

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

DISERTAČNÍ PRÁCE

ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ŘÍDÍCÍCH ORGÁNŮ AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ

**REMUNERATION OF EXECUTIVE BODIES` MEMBERS IN JOINT STOCK
COMPANIES**

Mgr. Bc. Klára Hurychová

Školitel:

prof. JUDr. Stanislava Černá, CSc.

katedra obchodního práva

Datum uzavření rukopisu:

31. května 2016

Prohlašuji, že jsem předkládanou disertační práci na téma *Odměňování členů řídicích orgánů akciových společností* vypracovala samostatně, všechny použité prameny a literatura byly řádně citovány a práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne

Tímto děkuji své školitelce prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc. za odborné vedení, její cenné rady a připomínky, kterými přispěla k vytvoření této práce.

Upřímně děkuji jí a celé katedře obchodního práva za profesionální a zároveň přátelský přístup a za veškerou spolupráci po dobu mého doktorského studia.

Rovněž děkuji svému manželovi, mamince, všem dalším členům mé rodiny a mým přátelům za obrovskou podporu a trpělivost, kterou mi projevovali během mých studií.

OBSAH

1. ÚVOD	1
2. ODMĚŇOVÁNÍ A JEHO VÝZNAM V SYSTÉMU CORPORATE GOVERNANCE	8
2.1 Agency problem a corporate governance	8
2.2 Funkce odměňování v systému corporate governance	15
2.2.1 Odměňování jako jedna z příčin finanční krize	25
2.3 Pojem odměna a odměňování	31
2.4 Dělení odměn	32
2.4.1 Peněžité a nepeněžité odměny	32
2.4.2 Fixní a variabilní odměny	33
2.4.3 Nárokové a nenárokové odměny	34
2.4.4 Krátkodobě a dlouhodobě orientované odměny	35
2.5 Zvláštní formy odměn	36
2.5.1 Tantiémy	36
2.5.2 Opční akciové programy	38
a) Akcie s omezenou převoditelností a stínové akcie	47
2.5.3 Odstupné	48
2.6 Instituty negativně ovlivňující odměnu	50
2.7 Role independent directors a výboru pro odměňování	55
3. ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ŘÍDÍCÍCH ORGÁNŮ A DALŠÍ EXEKUTIVY AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ DLE OECD, EU A VE VYBRANÝCH STÁTECH	62
3.1.1 Say on pay	62
3.2 OECD	66
3.3 Evropská Unie	70
3.3.1 Regulace odměňování před finanční krizí	71
3.3.2 Post-krizová revize stávajících doporučení	73
3.3.3 Say on pay v návrhu novely směrnice o právech akcionářů	75
3.4 Velká Británie	79
3.5 Německo	87
3.6 Francie	95
3.7 Zhodnocení zahraničních pravidel odměňování	103
4. ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ŘÍDÍCÍCH ORGÁNŮ AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ V ČESKÉ REPUBLICCE	111
4.1 Historický exkurz do právní úpravy odměňování účinné v českém prostředí před rokem 1992	112
4.2 Odměňování v obchodním zákoníku	116
4.2.1 Základní pravidla pro poskytování odměn a dalších plnění členům představenstva	116
4.2.2 Odepření poskytnutí odměny - malus	122
4.2.3 Odměna obvyklá	123
4.2.4 Tantiémy	123
4.3 Odměňování v platné a účinné právní úpravě	123
4.3.1 Právní postavení člena řídicího orgánu akciové společnosti	125

4.4 Odměna poskytnutá na základě smlouvy o výkonu funkce	130
4.4.1 Uzavření smlouvy o výkonu funkce a její forma	132
4.4.2 Náležitosti smlouvy o výkonu funkce podle § 60 ZOK	138
4.4.3 Schválení smlouvy o výkonu funkce a úvaha nad dispozitivností této úpravy	151
4.4.4 Domněnka bezplatnosti výkonu funkce a výjimky z bezplatnosti	180
4.5 Odměna poskytnutá na základě jiné právní skutečnosti	198
4.5.1 Jiné plnění poskytnuté podle § 61 odst. 1 ZOK	198
a) <i>Odstupné</i>	205
b) <i>Plnění z konkurenční doložky</i>	206
c) <i>Schválení mzdy či jiného plnění podle § 61 odst. 3 ZOK</i>	209
4.5.2 Plnění poskytnuté podle vnitřního předpisu	210
4.5.3 Tantiéma	212
4.5.4 Opční program	222
4.6 Sankční mechanismy týkající se odměňování - <i>malus</i> a <i>claw-back</i>	223
4.6.1 <i>Malus</i>	223
4.6.2 <i>Claw-back</i>	229
5. ODMĚŇOVÁNÍ EXEKUTIVY PŮSOBÍCÍ MIMO ORGÁNOVOU STRUKTURU AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI V ČESKÉ REPUBLICE	235
5.1 <i>Malus</i> a <i>claw-back</i> v pracovněprávních vztazích	242
6. ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ŘÍDÍCÍCH ORGÁNŮ A DALŠÍ EXEKUTIVY V AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTECH KÓTOVANÝCH V ČESKÉ REPUBLICE	246
6.1 Specifika odměňování v platné a účinné právní úpravě	248
6.2 Schvalování odměňování exekutivy	255
6.3 Odměňování v tuzemském kodexu corporate governance	264
6.3.1 Navrhovaná úprava tuzemského kodexu corporate governance	272
7. ZÁVĚR	279
LITERATURA	282
SEZNAM ZKRATEK	314
SEZNAM TABULEK	317
ANOTACE	318
ABSTRACT	319
KLÍČOVÁ SLOVA	320
KEY WORDS	320
RESUMÉ	321
SUMMARY	324

1. Úvod

„K čemu jsou zákony tam, kde peníze vládnou?“

Gaius Titus Petronius

Problematika odměňování členů řídicích orgánů a další exekutivy akciových společností je klíčovou oblastí řádné správy a řízení společností (*corporate governance*). Představuje velmi aktuální a diskutované téma, rezonující ve společnosti po nedávné finanční krizi, která byla dle mnohých mimo jiné zapříčiněna právě selháním pravidel odměňování ve finančních a úvěrových institucích a velkých kótovaných společnostech.

Předkládaná disertační práce je výsledkem několikaletého zájmu autorky jak o problematiku odměňování, tak o problematiku *corporate governance* obecně.

Primárním cílem této práce je zanalyzovat nedávný vývoj pravidel odměňování jak v České republice, tak na globální úrovni, a zhodnotit, nakolik a jakým způsobem tato pravidla ovlivňují řízení a fungování akciových společností.

Práce tak zkoumá pravidla a praxi v oblasti odměňování členů řídicích orgánů a exekutivy nejen v soukromých (veřejně neobchodovaných) společnostech, ale i ve společnostech veřejných (kótovaných).¹ S ohledem na své obecné zaměření se (až na výjimky) nezabývá specifickými otázkami odměňování ve finančních institucích a ve společnostech s významnou majetkovou účastí státu. Dále nezohledňuje veřejnoprávní rovinu odměňování, především jeho daňové implikace. Byť by bylo jistě vhodné výzkum o tento zajímavý pohled doplnit (a autorka tak hodlá učinit v další fázi své odborné činnosti), nyní předkládaná práce tuto ambici nemá, a to především s ohledem na svůj omezený rozsah.

¹ Kótovanými společnostmi se v této práci rozumí akciové společnosti, jejichž akcie byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu (v angličtině tomuto označení odpovídá pojem *listed companies*, případně *public companies*, v němčině *börsennotierte Aktiengesellschaft* a ve francouzštině *sociétés cotées*). Práce se tedy nezaměřuje na ty společnosti, které emitovaly jiné investiční nástroje, které jsou veřejně obchodovány (např. dluhopisy). Pojem kótovaná společnost je užít pro zjednodušení, a to s vědomím toho, že jej tuzemský právní řád již nezná a užívá formulaci *společnost (emitent), jejíž akcie byly přijaty k obchodování na (evropském) regulovaném trhu* [viz zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (dále také jen „ZPKT“); k definici regulovaného trhu viz § 55 ZPKT].

Hlavním výzkumným záměrem této práce je analýza vývoje a stávající podoby regulace v oblasti odměňování exekutivy a související hodnocení vlivu regulace na praxi v této oblasti v akciových společnostech v České republice a na mezinárodní úrovni. V rámci tohoto hlavního výzkumného cíle se autorka práce zaměřila na dílčí aspekty odměňování a položila si následující hlavní výzkumné otázky:

- Jakým způsobem se v pokrizovém období proměnila na mezinárodní úrovni regulace odměňování exekutivy?
- Vede aktuální vývoj v této oblasti ke zvyšování efektivity regulace?
- Jaké důsledky ve vztahu k ujednané odměně má porušení zákonných požadavků na formu a schválení smlouvy o výkonu funkce?
- Lze považovat zákonem o obchodních korporacích stanovenou působnost v otázce schvalování smlouvy o výkon funkce (a potažmo také odměňování) za kogentní, či dispozitivní?
- V jakých případech se uplatní zákonná domněnka bezplatnosti výkonu funkce člena řídicího orgánu akciové společnosti?
- Fungují sankční mechanismy týkající se odměňování (konkrétně oprávnění společnosti nevyplatit odměnu a oprávnění společnosti požadovat již vyplacenou odměnu zpět) v tuzemsku efektivně?
- Jsou pravidla odměňování exekutivy působící mimo orgánovou strukturu v tuzemských akciových společnostech (a to především v těch kótovaných) dostatečná z hlediska ochrany zájmů společnosti a jejích akcionářů?
- Jakým způsobem přistoupit k reformulaci pravidel *corporate governance* pro tuzemské kótované akciové společnosti tak, aby nová pravidla efektivně reflektovala stávající a budoucí mezinárodní vývoj?

Byť z doslovného názvu této práce plyne, že se zaměřuje pouze na odměňování členů řídicích orgánů akciových společností, a nikoli na mimo orgány stojící exekutivu, autorka zvolila extenzivnější přístup. Skutečné řízení společnosti totiž nezřídka vykonávají osoby, které jsou k tomu řídicími orgány společnosti pověřeny. Omezený pohled pouze na odměňování osob v orgánech společnosti by tak zkresloval výsledky provedeného výzkumu.

Se zřetelem k charakteru tématu práce a oblasti výzkumu byly jako hlavní metody výzkumu použity primárně metoda výběrové literární rešerše a metoda analytická (včetně analýzy komparativní). Analytickou (a omezeně také historickou) metodou byla zkoumána teoretická východiska, abstrahovaná z textů nalezených v rámci literární rešerše, ale též z dříve i aktuálně platných pramenů práva a z judikatury. Komparativní analýza byla provedena především ve vztahu k předrekodifikační a dnes platné a účinné právní úpravě v České republice, ale rovněž ve vztahu k zahraničním pramenům regulace odměňování exekutivy.

Takto získané poznatky a názory byly za pomoci syntézy promítnuty do obecných závěrů. V rámci pojednání o českém obecném korporacním právu pak byly tyto obecné závěry deduktivně promítnuty do konkrétních návrhů úpravy *de lege ferenda*. Autorka deduktivně stanovila konkrétní doporučení také v pasáži navrhovaných úprav tuzemského kodexu *corporate governance*.

Jde-li o výkladové metody, autorka se neodchýlila od běžně užívaných základních metod (především výklad jazykový, logický, systematický, historický a teleologický).

Jde-li o relevantní empirická data, použité zahraniční prameny (zejména odborné monografie a analýzy) jich obsahují velké množství. Autorka proto vycházela z těchto dat, v případě potřeby protichůdná data porovnávala. Vzhledem k zahraniční regulaci tedy neprováděla vlastní sběr dat. Ve vztahu k problematice odměňování exekutivy v tuzemsku také ve větší míře vycházela z dostupných analýz. V dílčím rozsahu autorka provedla také vlastní rešerši relevantních dat. Jako zdroj sloužily informace uvedené ve výročních zprávách tuzemských společností obchodovaných na českém regulovaném trhu.

V disertačním projektu si autorka vytyčila za cíl vznik unikátní ucelené a aktuální monografie, která by se zabývala výhradně zvolenou problematikou a představovala přínosnou syntézu značného množství jednotlivých (a často

protichůdných) názorů k tomuto tématu publikovaných. Ačkoli v zahraničí ke zkoumanému tématu lze nalézt nesčetné množství pramenů, tuzemská realita je diametrálně odlišná. Monografie věnující se otázkám *corporate governance* v České republice v zásadě chybí. Pouze jde-li o otázky řádné správy, a především pak o otázky odměňování, obsažené v úpravě obecného korporačního práva v zákoně o obchodních korporacích,² zde prostor do určité míry vyplňuje komentářová a časopisecká literatura.

Originalita disertační práce dle autorky spočívá v komplexním pohledu na problematiku odměňování členů řídicích orgánů a další exekutivy akciových společností. Může být namítáno, že otázky odměňování exekutivy – tzv. *say on pay* a aktivizace akcionářů, propojení incentivního odměňování s dlouhodobými zájmy společnosti, transparentnost, role výborů pro odměňování apod. – nejsou pro české akciové společnosti příliš zajímavým tématem hned z několika důvodů. Těmito důvody mohou být způsob jejich fungování (zvláště výlučná působnost valné hromady při schvalování odměn jednotlivých členů orgánů), jejich typická akcionářská struktura (v níž převažuje koncentrované vlastnictví) či omezená velikost a význam tuzemského kapitálového trhu. Autorka této práce se však domnívá, že mnohá z témat týkajících se této problematiky by si i u nás zasloužila více pozornosti – například odměňování exekutivy stojící mimo statutární orgán společnosti (typicky generálního ředitele v pracovněprávním vztahu ke společnosti), propojení kritérií pro poskytování odměn s výkonem společnosti či kvalita zveřejňovaných informací týkajících se *corporate governance* kótovanými společnostmi u nás.

Práce je členěna do pěti kapitol a uzavřena shrnujícím závěrem. Jednotlivé kapitoly jsou členěny na podkapitoly a ty jsou dále vnitřně strukturovány do dvou dalších podúrovní.

Úvodní kapitola předně vymezuje význam pravidel *corporate governance* coby klíčového mechanismu řešení problému zastoupení (*agency problem*) v moderních akciových společnostech. Následně do tohoto rámce zasazuje problematiku odměňování exekutivy. Vysvětluje podstatu a význam klíčových pojmů a předestírá, jakým způsobem lze odměny dělit a jaké jsou zvláštnosti specifických forem odměňování. Velmi krátce se dotýká také historického výkladu k odměňování jako jedné z příčin finanční krize.

² Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (dále jen „zákon o obchodních korporacích“ či „ZOK“).

Třetí kapitola je věnována aktuálním otázkám odměňování na mezinárodní úrovni. Analyzuje posun regulace v této oblasti na úrovni Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (dále také jen „OECD“), Evropské unie (dále také jen „EU“) a také ve vybraných státech. Autorka konkrétně zvolila Velkou Británii, Německo a Francii. Tyto státy dle ní nejzřetelněji prezentují možné rozdíly v přístupu k otázkám *corporate governance*. Zároveň mají potenciál být vhodným vzorem pro další vývoj práva v České republice, jelikož společně s ní podléhají regulaci ze strany Evropské unie. Velká Británie je výsostným evropským zástupcem *common law*, anglické akciové společnosti jsou tradičně monistické a vykazují značnou vnitřní autonomii. Proti ní lze postavit Německo jako dominantního reprezentanta kontinentální právní kultury. Na rozdíl od Británie, v tradičně dualistických německých akciových společnostech dominuje koncentrovaná akcionářská struktura. A konečně, práce se věnuje také francouzské regulaci odměňování. Francii rovněž řadíme mezi země kontinentálního systému práva. Oproti Německu nicméně můžeme Francii považovat za zemi, která provádí v rámci korporálního práva výrazně více regulatorních protektivních zásahů. Nadto jsou francouzské akciové společnosti (oproti těm německým) tradičně monistické. I proto je na místě analýza tamní regulace.

Práce se však tam, kde je to vhodné a inspirativní, nevyhýbá analýze dalších zahraničních úprav (kupříkladu americké, která představuje kolébku řady moderních institutů v oblasti odměňování, dále pak nizozemské či švýcarské).

Z mnoha institutů v oblasti odměňování exekutivy vyzdvihuje třetí kapitola princip *say on pay*, tedy možnost akcionářů vyjádřit se k politice odměňování prostřednictvím hlasování na valné hromadě společnosti. Zavedení tohoto oprávnění akcionářů je aktuálně projednáváno na úrovni EU a lze očekávat jeho brzké přijetí. V takovém případě bude nezbytné reflektovat tuto novou regulaci také v tuzemsku. I proto je již dnes na místě zkoumat, jak tento institut funguje v zemích, které k jeho implementaci již přistoupily.

Navazující čtvrtá kapitola analyzuje právní úpravu odměňování v České republice a shrnuje výsledky doktrinního a normativního výzkumu autorky. Po krátkém historickém exkurzu je důraz kladen na rekodifikovaná pravidla odměňování, obsažená především v zákoně o obchodních korporacích. Zákonná úprava stojí na primátu smlouvy o výkonu funkce jako základního pramene vzájemných práv a povinností mezi akciovou společností a členem jejího orgánu. Předkládaná práce si

proto klade za cíl vyložit za pomoci dosavadních doktrinálních a judikatorních závěrů, jakým způsobem má být tato smlouva uzavírána, jaké jsou její náležitosti, jakým způsobem je schvalována a také jaký význam má nově zavedený obecný princip bezplatnosti výkonu funkce. Právě v rámci této pasáže autorka odpovídá na jednu z výzkumných otázek této práce, a to zda lze považovat zákonem stanovenou působnost v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce (a potažmo také odměňování) za kogentní, či dispozitivní.

Následně kapitola rozebírá další právní skutečnosti, na jejichž základě lze členu orgánu akciové společnosti poskytnout odměnu. V závěru se pak dotýká také sankčních mechanismů týkajících se odměňování (konkrétně oprávnění společnosti nevypлатit odměnu a oprávnění společnosti požadovat již vyplacenou odměnu zpět).

V rámci celé čtvrté kapitoly autorka průběžně analyzuje a hodnotí právní úpravu *de lege lata* a překládá dle svých zjištění vhodnou změnu *de lege ferenda*.

Pátá kapitola doplňuje předchozí výklad k odměňování členů řídicích orgánů tuzemských akciových společností o pohled pracovněprávní. Věnuje se tedy neméně praktické otázce odměňování exekutivy působící v akciové společnosti mimo její orgánovou strukturu. Na tomto místě uvedme, že autorka se v této kapitole s ohledem na množství dostupných pramenů a relativně lokální význam této otázky nevěnuje problematice tzv. souběhu funkcí a ponechává ji k případnému dalšímu výzkumu jiným.

Poslední, šestá kapitola se zaměřuje na pravidla a praxi v oblasti odměňování exekutivy v českých kótovaných společnostech. Rozebírá stávající regulaci odměňování jak v rovině *hard law*, tak v rovině *soft law*. Právě zde pak nejvíce čerpá z analýzy zahraničních pramenů a navrhuje *pro futuro* vhodnou změnu v oblasti regulování odměňování.

Závěr práce hodnotí výsledky provedeného výzkumu, identifikuje jeho klíčové poznatky a shrnuje zásadní doporučení pro další vývoj odměňování exekutivy v České republice.

Disertační práce vychází ze stavu právní úpravy ke dni 31. 5. 2016.

Pro metodologické účely této práce ještě dodejme, že práce používá nejrozličnější označení osob, které mohou být v rámci akciové společnosti odměňovány. Členem řídicího orgánu akciové společnosti se rozumí člen představenstva nebo správní rady (v tuzemském prostředí také statutární ředitel). V případě správní rady se pak obvykle (neplyne-li z textu jinak) tímto členem myslí exekutivní člen správní rady. Exekutivní

členové vykonávají v rámci vnitřní delegace působnosti správní rady exekutivní (výkonnou/řídící) funkci, kdežto neexekutivní členové vykonávají funkci kontrolní/dozorčí. Pro správní radu společnosti je v některých případech, kde se to jeví vhodné a logické, používán rovněž anglický pojem *Board*.

Vedle členů řídících orgánů práce rozlišuje ještě mimo-orgánovou exekutivu, tedy osoby stojící mimo orgánovou strukturu společnosti, které se však v návaznosti na jim delegovaná oprávnění řídících orgánů podílejí na řízení společnosti. Typicky tyto osoby působí jako vedoucí zaměstnanci společnosti na úrovni *Board-1* (např. generální ředitel, anglicky *chief executive officer* – CEO, nebo finanční ředitel, anglicky *chief financial officer* – CFO) či *Board-2* (např. generálnímu řediteli podřízený vedoucí marketingu).

Pojmy exekutiva a management (resp. manažeři)³ jsou pak používány jako zastřešující pojem pro takovou personální složku společnosti, která společně vytváří a reprezentuje vrcholné řízení akciové společnosti.

³ Shodně i Bejček uvádí, že pojem manažer je širší než pojem člen orgánu. Viz BEJČEK, J. O střetu zájmů podnikatelů a jejich manažerů. In *Právní rozhledy*, 13/2004, s. 492 a násl. [beck-online].

2. ODMĚŇOVÁNÍ A JEHO VÝZNAM V SYSTÉMU CORPORATE GOVERNANCE

2.1 *Agency problem a corporate governance*

Než se budeme detailněji zabývat otázkami odměňování, musíme celou tuto problematiku zasadit do širšího rámce úvah o podstatě a charakteru systému *corporate governance*.

S historickým vývojem obchodních společností, především pak těch akciových, které jako ideální nástroj sloužily k financování velkých projektů (dříve pod záštitou panovníků, až později z vůle soukromých osob) skrze kumulaci velkého množství kapitálu (za současné omezené odpovědnosti investorů),⁴ vystala potřeba delegace a profesionalizace řízení těchto velkých akciových společností.

Značný počet drobných investorů (akcionářů) rostoucích společností ztrácel z důvodu vysokých transakčních nákladů schopnost efektivně rozhodovat o každodenních otázkách řízení a správy společností. Z toho důvodu vývojem času došlo k fenoménu oddělení vlastnictví⁵ a kontroly akciových společností. Tento jev, v angličtině označovaný jako *separation of ownership and control*, popsali již na počátku dvacátého století Berle a Means ve své slavné knize *The Modern Corporation and Private Property*, poprvé publikované již v roce 1932.⁶

⁴ Ke struktuře akciové společnosti a jejím atributům viz např. CHOPER, J. H., COFFEE, J. C., GILSON, R. J. *Cases and materials on corporations*. Eighth ed. New York: Wolters Kluwer Law & Business, 2013, s. 1 a násl.

⁵ Vlastnictví společnosti je v tomto kontextu vnímáno nikoli pohledem právním (kdy akcionáři nejsou vlastníky společnosti, ale „pouze“ podílů na ní v podobě akcií), ale pohledem ekonomickým. Také Richter si této pojmové dichotomie všimá a předkládá namísto sousloví *oddělení vlastnictví od řízení* právním pohledem preciznější formulaci *oddělení reziduálních práv k peněžním tokům a majetku společnosti od práv k řízení společnosti*. Viz RICHTER, T. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*. Praha: Karolinum, 2005, s. 30. K chápání akcionáře jako reziduálního vlastníka (*residual claimant*) viz také KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J. *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. Oxford: Oxford University Press, 2009, s. 28.

⁶ BERLE, A. A., MEANS, G. C. *The Modern Corporation and Private Property*. Brunswick: Transaction Publishers, c1991. Jak uvádí Richter, tato kniha se stala biblí Rooseveltova pokrizového programu *New Deal* a ovlivnila tak významně roli a pojetí správy akciových společností ve Spojených státech. Viz RICHTER, T., 2005, s. 31 (op. cit.).

Berle s Meansem vystavěli své myšlenky na konstatování, že moderní veřejné společnosti fakticky popřely tradiční koncept vlastnictví a výkonu vlastnických práv (*property relationship* se fakticky změnil na pouhý *nominal ownership*). Přesun většiny práv akcionářů na řídící subjekty společnosti pak nutně musí vést k uvažám nad redefinováním vhodných mechanismů výkonu těchto práv a usměrnění motivace řídících subjektů (kteří obecně nenesou ztráty spojené s výkonem jim svěřených vlastnických práv) ve prospěch originárních vlastníků.

Kladli si přitom základní otázku, která je dodnes leitmotivem celého systému *corporate governance*: „*Have we any justification for assumption that those in control of a modern corporation will also choose to operate it in the interests of the owners?*“⁷ Pokud totiž předpokládáme, že chování každého racionálně uvažujícího jedince je vedeno snahou maximalizovat vlastní užitek, pak zájmy vlastníků (akcionářů) společnosti a osob řídících (*those in control*) nutně nebudou shodné. Chování osob pověřených řízením společnosti může být svedeno vlastními oportunistickými zájmy, které povedou k profitování těchto osob z prostředků společnosti (*rent-seeking*) na úkor profitu jejích skutečných vlastníků.⁷ S ohledem na tato rizika je dle nich ospravedlnitelné, pokud bude veřejná moc do vztahu mezi řízením a kontrolou společnosti vhodně intervenovat.

Do popředí proto Berle a Means postavili nezbytnou (regulatorní) garanci existence kontrolních oprávnění akcionářů (vlastníků) vůči osobám řídícím společnost. Za fundamentální kontrolní oprávnění označili výkon hlasovacích práv na valné hromadě společnosti. Správně však již tehdy popsali, že v rámci akciových společností, zejména těch s roztržštěnou vlastnickou strukturou (vznikající dominantně působením společnosti na kapitálovém trhu), drobní akcionáři dobrovolně rezignují na efektivní a informovaný výkon svých akcionářských práv, jelikož předpokládají nulový vliv jejich hlasu na rozhodnutí týkající se právě řízení společnosti. Jsou tedy tzv. racionálně apatičtí (*rational apathy*). Nadto, akcionáři často ztrácí motivaci k monitoringu managementu již z důvodu jejich limitované odpovědnosti (pramení ze samotné podstaty akciové společnosti)⁸ a také proto, že něchtějí nést ze svého náklady na tento

⁷ Viz také KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 35 (op. cit.).

⁸ EASTERBROOK, F. H., FISCHER, D. R. *The economic structure of corporate law*. 4th print. Cambridge: Harvard University Press, 1998, s. 41.

monitoring, jejichž užitek by následně konzumovali všichni akcionáři (jako tzv. černí pasažéři).⁹

Zároveň je třeba dodat, že pro efektivní výkon svých kontrolních oprávnění zpravidla ani nemají dostatek informací. Informace o řízení společnosti se koncentrují v rukou managementu a prohlubuje se informační bariéra mezi ním a akcionáři – panuje zde informační asymetrie. Tato informační asymetrie pak zvyšuje dále zmíněné náklady zastoupení.¹⁰

Není přitom bez zajímavosti, že to byl již Adam Smith, kdo tyto problémy, vznikající při profesionalizaci správy společností, předznamenal ve svém slavném díle z roku 1776.¹¹

Výše popsané myšlenky Berleho a Meanse doktrína dále rozvíjela. Lze obecně konstatovat, že ochrana práv vlastníků (akcionářů) je silnější v těch zemích, kde je tradiční roztržštěná akcionářská struktura, jelikož právě zde se (jak uvedli i Berle a Means) projevuje problém oddělení správy a vlastnictví nejzřetelněji.¹² Tento konflikt v rámci akciových společností se později začal označovat jako tzv. problém zastoupení (*agency problem*) či také jako problém pána a správce (*principal-agent problem*), tj. vnitřní zájmový konflikt mezi principálem (vlastníkem – akcionářem) a agentem (managementem) společnosti pramenící z toho, že blahobyt principála závisí na jednání agenta.¹³

⁹ Tamtéž, s. 66-67.

¹⁰ CHEFFINS, B. R., THOMAS, R. S. Should Shareholders Have A Greater Say Over Executive Pay?: Learning from the U.S. Experience. In *Vanderbilt Law and Economics Research Paper* 01-6, 5/2001, s. 13 a 18. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=268992.

¹¹ „The directors of [joint stock] companies, however, being managers either of other people's money than of their own, it cannot be well expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance [as owners]... Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company.” Viz SMITH, A. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 2002, s. 659 (citováno v originálním znění).

¹² Viz např. KLEIN, B.: Contracting Costs and Residual Claims: The Separation of Ownership and Control. In *Journal of Law and Economics*, vol. 26, 2/1983. Dostupný zde: https://www.jstor.org/stable/725107?seq=1#page_scan_tab_contents. Ve společnostech s koncentrovaným vlastnictvím se tento problém přesouvá primárně do vztahů mezi majoritními a minoritními akcionáři. Proto je kontinentální Evropa tradičně zaměřena spíše na ochranu zájmů minoritních akcionářů.

¹³ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 35 (op. cit.).

Za nejznámější lze v tomto směru označit stat' Jensena a Mecklinga.¹⁴ Ti zřejmě jako první užili právě pojmy *agency problem* a *agency costs*.¹⁵ Jensen a Meckling tyto náklady zmocnění strukturovali na (i) náklady kontroly agenta vynaložené principálem a na (ii) výdaje důvěry vynaložené agentem na přesvědčení principála o tom, že jeho jednání je vedeno zájmy principála. Jelikož však i přes vynaložení těchto nákladů (které prakticky nikdy nebudou nulové) obvykle vzniká určitá ztráta - odchylka mezi (z pohledu principála) efektivními rozhodnutími agenta a skutečnými rozhodnutími agenta, doplnili toto dělení o třetí kategorii, a to reziduální ztrátu (*residual loss*).¹⁶ Vztahy mezi managementem a akcionáři, právě s ohledem na imanentní existenci nákladů zastoupení v nich, označili za „ryzí vztah zastoupení“ (*pure agency relationship*).

Teorie zabývající se problémem zastoupení dále rozvádějí klíčové zájmy exekutivy (*agents*), a to zájem na udržení vlastní funkce, na jejím dalším upevnění a na zvyšování jejího ohodnocení. Naproti tomu působí obecný zájem akcionáře na maximalizaci jeho užitku skrze rostoucí tržní hodnotu společnosti (jelikož ta implikuje zvýšení hodnoty jeho investice). Hodnota společnosti (resp. jejích akcií) na kapitálovém trhu však (dle teorie zastoupení) zároveň působí jako silný stimul pro exekutivu k tomu, aby přijímala taková rozhodnutí, která tuto hodnotu maximalizují a jsou tak v souladu se zájmy akcionářů. Tímto svým jednáním totiž eliminují riziko převzetí kontroly nad vlastnictvím akciové společnosti (tzv. nepřátelské převzetí), s nímž je obvykle spojena také obměna exekutivy společnosti.¹⁷

Problém zastoupení, vznikající mezi akcionáři a managementem akciových společností, dal postupně vzniknout vyváženému systému práv a povinností mezi těmito subjekty – systému brzd a protivah (*checks and balancies*), který je označován systémem *corporate governance*.

¹⁴ JENSEN, M., C., MECKLING, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics*, 4/1976. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043.

¹⁵ Viz RICHTER, T., 2005, s. 25 (op. cit.).

¹⁶ JENSEN, M., C., MECKLING, W. H., 4/1976, s. 5-6 (op. cit.).

¹⁷ RICHTER, T., 2005, s. 35 (op. cit.); či EASTERBROOK, F. H., FISCHER, D. R., 1998, s. 91 (op. cit.).

Pojem *corporate governance* přitom nemá jasnou definici. Dle OECD se tímto pojmem rozumí *system, jímž je společnost řízena a kontrolována*.¹⁸ Tento systém, zahrnující pravidla nejlepšího možného řešení problému zastoupení (*best/good practice*), nyní reflektuje komplex vzájemných vztahů nejen mezi správními orgány společnosti, managementem a akcionáři, ale také mezi dalšími zainteresovanými stranami (*stakeholders*), jimiž jsou věřitelé či zaměstnanci společnosti.

Cílem pravidel řádné správy a řízení (*corporate governance*) je tedy zajištění efektivní, vyvážené, udržitelné a transparentní činnosti společnosti, v níž bude dostatečná ochrana zajištěna jak zájmům společnosti, tak také zájmům jejích akcionářů, popřípadě dalších stakeholderů.

Pravidla *corporate governance* se promítají nejen do mandatorní, tj. zákonné úpravy (pak hovoříme o regulaci *hard law*), ale také do regulace v podobě nezávazných doporučení a kodexů (pak hovoříme regulaci *soft law*). S ohledem na fakt, že každá akciová společnost (stejně jako každý člověk) je jedinečná a její vnitřní fungování a organizaci nelze vždy v úplnosti podřídít předem stanoveným, unifikovaným pravidlům, dominují v oblasti *corporate governance* tradičně (nikoli ale výlučně) pravidla na bázi *soft law*. Ta umožňují společností vhodně přizpůsobit tato pravidla vlastním potřebám a nastavit vlastní vyvážený systém vnitřních brzd a protivah. Většina těchto pravidel je totiž vystavěna na principu „dodržuj, nebo vysvětli“ (*comply or explain*).¹⁹ Společnosti tedy buď mohou dané doporučení do své vnitřní správy implementovat přímo (bez jakýchkoli modifikací), nebo se mohou v dílčích aspektech, případně vůči pravidlu jako celku odchýlit a nastavit si pravidla vlastní. Pokud tak ale učiní, musí investorům – akcionářům jasně a srozumitelně vysvětlit, proč.

¹⁸ V originálním znění: „*Procedures and processes according to which an organisation is directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of rights and responsibilities among the different participants in the organisation – such as the board, managers, shareholders and other stakeholders – and lays down the rules and procedures for decision-making.*“ OECD. *Glossary of statistical terms*. 7/2005. Dostupný zde: <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6778>.

¹⁹ Z komparativní studie provedené francouzským regulátorem kapitálového trhu však plyne, že v Lucembursku, Finsku či Švédsku je implementování kodexu pro tam kótované společnosti obligatorní. Viz AMF. *Etude comparée : les codes de gouvernement d'entreprise dans 10 pays européens*. 3/2016, s. 17–18. Dostupný zde: <http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Gouvernement-d-entreprise.html>!

Soubor pravidel *corporate governance* představující nejlepší praxi v této oblasti (*best practice*) je (dnes již tradičně) transformován do podoby kodexů vydávaných ať již na mezinárodní, tak na národní úrovni.²⁰

Pravidla *corporate governance* jsou vynucována jednak veřejnou mocí²¹ (jde-li o *hard law*) a regulátory – zpravidla nezávislémi entitami²² (jde-li o *hard law* i *soft law*), významnou (avšak v určitých otázkách pouze doplňkovou) roli zde ale hraje samotný trh, na němž se veřejné (kótované) akciové společnosti pohybují. Ten plní tzv. samoregulační funkci – vnímání kvality fungování vnitřních řídicích a kontrolních mechanismů ovlivňuje zájem investorů o vstup, popřípadě o setrvání ve společnosti. Je tedy jedním cenotvorných faktorů, které ovlivňují tržní cenu akcií skrze poptávku investorů. Tam, kde tato samoregulační funkce neplní svou úlohu dostatečně, tam zpravidla nastupuje regulace v podobě *hard law*.

Nástroje řešení problému pána a správce mezi akcionáři a managementem v rámci *corporate governance* můžeme pomyslně strukturovat do dvou kategorií, a to na nástroje sankční (resp. negativně motivující) a motivační (resp. pozitivně motivující).²³ Toto dělení tedy odpovídá tomu, zda mají tyto nástroje sloužit jako pozitivní či negativní motivace pro agenty, aby jednali v souladu se zájmy společnosti, resp. jejích akcionářů. V praxi přitom vždy fungují komplementárně.²⁴

Pod první zmíněnou kategorii nástrojů, jejichž cílem je (*ex ante*) negativní motivace (motivace hrozbou²⁵), tedy odrazení manažerů od takového oportunistického jednání, které je v rozporu se zájmy společnosti a jejích vlastníků, zařadíme primárně tzv. fiduciární povinnosti (*fiduciary duty*), zahrnující povinnost péče (*duty of care*) a

²⁰ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 67–69 (op. cit.).

²¹ Jak upozorňuje Richter, existence institucí, které jsou schopny efektivně kontrolovat problémy zmocnění vznikající ve společnosti, je v tomto ohledu krucální. Neexistenci takových institucí v době probíhající kuponové privatizace v České republice, proto dle něj byla jednou z hlavních příčin jejího selhání. Viz RICHTER, T., 2005, s. 36 (op. cit.).

²² Viz například britskou *Financial Reporting Council*.

²³ Ke strukturovanějšímu dělení na regulační strategie (*regulatory strategies*), které mají za cíl přímo ovlivnit jednání agenta (exekutivy) a dohledové strategie (*governance strategies*), které mají usnadnit principálovi (akcionářům) kontrolu nad činností agenta, viz KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 39 a násl. (op. cit.). Právě pod dohledové strategie řadí i strategie motivační (mezi něž patří i odměňování).

²⁴ HAVEL, B., 2010, s. 126 (op. cit.).

²⁵ Tamtéž, s. 124.

povinnost loajality (*duty of loyalty*),²⁶ často ve prospěch manažerů změkčené pravidlem podnikatelského úsudku (*business judgment rule*).²⁷ V návaznosti na to, vůči komu a v čí prospěch jsou tyto fiduciární povinnosti vykonávány (a obecněji, v zájmu koho jsou akciové společnosti řízeny), se pak rozlišuje tzv. akcionářský (společnický) model správy, koncentrovaný na maximalizaci bohatství akcionářů coby výlučných nositelů podnikatelského rizika, a tedy i výlučných nositelů reziduálního nároku na majetek společnosti (*shareholders model*)²⁸, a věřitelský model správy (*stakeholder model*), v jehož rámci se klade důraz také na ochranu dalších zainteresovaných stran (především věřitelů v širším slova smyslu a zaměstnanců společnosti).²⁹ Společnický model tradičně dominuje zemím *common law* (ve Velké Británii v modifikované podobě – *enlightened shareholder value*), model věřitelský je pak příznačný pro kontinentální Evropu (Německo, Rakousko, Francie). Preference toho kterého modelu pak poměrně

²⁶ K povinnosti loajality viz např. *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345, 361 (Del. 1993).

²⁷ K tomu blíže viz např. americkou judikaturu [*Shlensky v. Wrigley*, 237 N.E.2d 780 (III. App. 1968), *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984), *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985), *In re Walt Disney Co. Consolidated Derivative Litigation*, 927 A.2d 693 (Del. Ch. 2005)] či doktrínu (BAINBRIDGE, S. The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine. In *Vanderbilt Law Review*. 1/2004, s. 117–120. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=429260; ROSENBERG, D. Galactic Stupidity and The Business Judgment Rule. In *The Journal of Corporation Law*, Winter/2007, s. 301 a násl. Dostupný z: <http://law.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=5078&context=expresso>; či LAGUADO GIRALDO, C. A. *Factors governing the application of the Business Judgment Rule: An Empirical Study of the US, UK, Australia and the EU*. 1/2006. Dostupný zde: http://www.javeriana.edu.co/juridicas/pub_rev/documents/6-Laguado.pdf). S ohledem na zakotvení modifikované podoby tohoto pravidla v zákoně o obchodních korporacích (§ 51 odst. 1 ZOK) lze odkázat i na tuzemskou literaturu (ČECH, P. Péče řádného hospodáře a povinnost loajality. In *Právní rádce*, 3/2007, s. 4 a násl. [beck-online], POKORNÁ, J. Judikatorní podněty k výkladu pravidel podnikatelského úsudku. In HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.) *Corporate governance*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 104 a násl.; KOŽIAK, J. Pravidlo podnikatelského úsudku v návrhu zákona o obchodních korporacích (a zahraničních právních úpravách). In *Obchodněprávní revue*, 4/2012, s. 112 a násl. [beck-online]).

²⁸ K tomuto modelu viz např. HANSMANN, H., KRAAKMAN, R. The End of History for Corporate Law. In *Georgetown Law Journal*, 89/2001, s. 439–468. Dostupný zde: http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/280.pdf, či slavné rozhodnutí *Dodge v. Ford Motor Co*, 170 N.W 668 (Mich. 1919), modifikované judikaturou pro případ insolvence společnosti [např. *Production Resources Group, L.L.C. v. NCT Group, Inc.*, 863 A.2d 772 (Del. Ch. 2004)].

²⁹ K tomuto dělení blíže viz HAVEL, B., 2010, s. 106 a násl. (op. cit.).

výrazně ovlivňuje podobu korporačního práva v dané zemi (k tomu srovnej výklad v částech 3.4, 3.5 a 3.6).

Na fiduciární povinnosti jsou navázána také zvláštní pravidla o střetu zájmů – zákaz konkurence či self-dealingu. Porušení fiduciárních povinností je poté *ex post* sankcionováno prostřednictvím odpovědnostních mechanismů.³⁰

Z fiduciárních povinností pak dále vyvěrají povinnosti informační, a to jak ve vztahu mezi managementem a stávajícími investory (tj. tyto povinnosti působí směrem dovnitř společnosti), tak mezi managementem a potenciálními investory (tj. tyto povinnosti působí vně společnosti – jde o informace pro trh, veřejnost a v neposlední řadě také pro regulátora). Jak totiž bylo uvedeno výše, transparentnost řízení společnosti je elementární podmínkou efektivního řešení problému zastoupení.

Platí také, že negativním stimulem pro exekutivy je hrozba ztráty jejich funkce (budou-li odvoláni).³¹

V protikladu k těmto negativně působícím stimulům stojí nástroje pozitivně motivační (či pobídkové), jejichž cílem je podnítit manažery k efektivnímu výkonu funkce ve prospěch principálů. Klíčovým motivačním nástrojem (schématem) je právě odměňování managementu. Vedle odměňování působí jako motivační faktor také reputace³² a společenská prestiž manažera působícího na významné pozici, možnosti dalšího osobního rozvoje a získávání nových zkušeností, vědomostí a sociálních vazeb.

2.2 Funkce odměňování v systému *corporate governance*

Jak bylo výše předznamenáno, odměňování exekutivy je kruciólním motivačním nástrojem v rámci pravidel *corporate governance*. Základním paradigmatickým odměňování je zájem na minimalizaci nákladů zastoupení sladěním zájmů manažerů a akcionářů skrze aktivaci incentívních odměňovacích plánů.³³ Ty se aktivují za

³⁰ I pouhá hrozba sankcí však reálně působí na manažery s účinky *ex ante*, tedy předtím, než dojde k porušení primární fiduciární povinnosti. Viz HAVEL, B., 2010, s. 122 (op. cit.).

³¹ EASTERBROOK, F. H., FISCHER, D. R., 1998, s. 42 (op. cit.).

³² Viz BEBCHUK, L., FRIED, J. *Pay without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Harvard University Press, 2004, s. 35–36.

³³ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 75 (op. cit.).

předpokladu, že manažer plní svou funkci řádně, čímž přispívá ke zvyšování hodnoty společnosti a uspokojení zájmu akcionářů na maximalizaci jejich zisku.³⁴

Motivační nástroje tak reálně fungují jako „cukr“ k „bičí“ v podobě nástrojů sankčních. Čím více bude manažer zainteresován na hospodářském výsledku společnosti a čím efektivněji bude jemu svěřené pravomoci vykonávat, o to větší bude jeho odměna. Pokud bude výkon jeho funkce z pohledu společnosti neuspokojivý, ani odměna manažera nebude (resp. by neměla) dosahovat svého maximálního potenciálu (měl by tedy být vyloučen koncept tzv. odměny za selhání – *reward for failure*).³⁵ Odměna manažera by proto vždy měla zohledňovat skutečnou kvalitu výkonu jeho funkce a jeho přispění k naplňování nejen krátkodobých, ale zvláště pak dlouhodobých zájmů společnosti (*pay for performance*).

Odměna člena exekutivy také plní základní ekonomickou roli – představuje cenu jím poskytovaného lidského kapitálu – práce, kterou by manažer jinak dle své vůle nabízel na manažerském trhu. Jeho odměna proto musí odpovídat ceně jeho práce na trhu manažerů. Musí být nastavena alespoň tak, aby bylo pro manažera ekonomicky atraktivní reagovat na poptávku společnosti, přijmout funkci za jí nabízenou cenu a následně ve funkci setrvat (výše odměny je tedy relevantním faktorem rozhodování manažera také po celou dobu jeho působení v řízení společnosti). Hodnotu práce manažera přitom zvyšují takové faktory jako vzdělání, dosavadní praxe, osobní vlastnosti (talent) či zkušenosti. A naopak, pokud manažer řídí společnost neefektivně (a z tohoto důvodu o svou pozici přijde), hodnota jeho práce na trhu manažerů klesne.³⁶ Významnou roli zde tedy hraje manažerova reputace, která je pro něj samotného motorem k efektivnímu výkonu funkce.³⁷

Jak bude blíže rozebráno v dalších pasážích této práce, k motivování manažerů skrze odměňování slouží nejrůznější formy (druhy) odměn. Po relativně nedávných negativních zkušenostech s koncipováním efektivních odměňovacích schémat v kótovaných akciových společnostech obecně stoupá míra regulace v této oblasti a do

³⁴ Navíc, jak upozorňují Easterbrook a Fischel, tržní hodnota akcií slouží jako relativně levná metoda hodnocení kvality výkonu funkce manažera. EASTERBROOK, F. H., FISCHEL, D. R., 1998, s. 96 (op. cit.).

³⁵ Tamtéž, s. 37.

³⁶ EASTERBROOK, F. H., FISCHEL, D. R., 1998, s. 91 (op. cit.).

³⁷ Viz RICHTER, T., 2005, s. 36 (op. cit.).

popředí se dostává klíčový prvek odměňování, a to již zmíněné navázání motivace manažera na dlouhodobou prosperitu společnosti. Ukazuje se totiž, že navázání odměn na výkonnostní kritéria – především na růst hodnoty společnosti a tržní zhodnocení jejích akcií, s sebou přináší i jistá negativa. Pokud motivace překročí efektivní míru, může být exekutiva ve snaze maximalizace vlastního uspokojení z odměňování hnána k podstupování nepřiměřeně vysokého rizika při řízení společnosti (*excessive risk taking*). Takové jednání exekutivy však mnohdy může být kontraproduktivní, jelikož nepovede k maximalizaci hodnoty společnosti.

Ve vztahu k odměňování se stále markantněji prosazuje základní princip, že na přijetí rozhodnutí společnosti o odměňování by se zásadně neměl podílet sám odměňovaný. Toto pravidlo obecně platí, ať se jedná o společnosti malé, či velké, soukromé (tj. uzavřené, veřejně neobchodované), či veřejné (kótované).

Výše bylo popsáno, že s rostoucí velikostí akciových společností a rozměňující se akcionářskou strukturou, s níž se úměrně snižoval vliv jednotlivých akcionářů na efektivní správu a řízení společnosti, vyvstala potřeba delegace řídicích činností na specializovanou, akcionáři zvolenou řídicí složku. V rámci přenosu těchto kompetencí však došlo rovněž k přenosu kompetence ke schvalování odměn exekutivy. Exekutiva společnosti tak nejen rozhodovala o řízení společnosti, ale sama také rozhodovala o tom, jak svou činnost ohodnotí.

V zemích *common law* (Spojené státy americké, Velká Británie), ale i v mnoha zemích kontinentálně právní kultury (např. ve Francii, jde-li o poskytnutí individuálních odměn členům správní rady) platí, že o odměnách *Boardu* (ve smyslu správní rady) rozhoduje tento orgán sám. Ten také rozhoduje o odměnách klíčových řídicích osob společnosti stojících mimo *Board*, typicky o odměnách generálního ředitele (CEO), finančního ředitele (CFO) a dalších.³⁸

³⁸ Kupříkladu ve Spojených státech amerických náleží odměňování členů *Boardu* (*directors*) a exekutivního managementu (*officers*) tradičně do působnosti *Boardu*. Podle § 141 písm. a) *Delaware Code* (*Title 8 - Corporations* – dostupný zde: <http://delcode.delaware.gov/>) platí následující: „*The business and affairs of every corporation organized under this chapter shall be managed by or under the direction of a board of directors, except as may be otherwise provided in this chapter or in its certificate of incorporation.*“ Toto obecné pravidlo je ve vztahu k odměňování konkretizováno dispozitivním ustanovením § 141 písm. h), dle něhož platí: „*Unless otherwise restricted by the certificate of incorporation or bylaws, the board of directors shall have the authority to fix the compensation of directors.*“ Větší pozornost odměňování exekutivy není v zákoníku věnována. Bainbridge k tomu uvádí,

Proto se stále častěji přistupuje k takové regulaci odměňování, která má za cíl posílit kontrolní oprávnění akcionářů vůči managementu, a tím snížit míru jejich racionální apatie a podnítit je k aktivismu (*shareholders activism*). Konkrétně jmenujme posílení transparentnosti odměňování. Mají-li akcionáři přístup k informacím o tom, jak je odměňování koncipováno a především pak způsob, jakým je realizováno, mohou v případě pochybností reaktivně využít svá akcionářská práva. Mohou tak exekutivu (resp. osoby, které se přímo podílí na koncipování odměňování) nahradit v rámci výkonu svých hlasovacích práv na valné hromadě, nebo vůči ní mohou využít jiných nástrojů, kupříkladu právo na vysvětlení³⁹ či derivativní žalobu.

Druhým, stále silněji se projevujícím jevem v rámci problematiky odměňování je dílčí navrácení kompetence k jeho schvalování do rukou akcionářů. Akcionáři jako sotelé reziduálních nároků na majetek společnosti tak mají možnost vyjádřit svůj názor na konkrétní odměňovací praktiky uplatňované vůči exekutivě skrze hlasování na valné hromadě.⁴⁰ Hlasovat mohou o politice odměňování exekutivy v rámci společnosti jako celku, o poskytovaných odměnách (jejich výši a struktuře) či třeba jen o některých složkách odměn exekutivy (typicky o opčních plánech či odstupných). K tomuto trendu, označovanému jako *say on pay*, blíže viz část 3.1.1.

Obecně nastíněná nová regulatorní vlna přináší relevantní efekty primárně ve veřejných společnostech s roztržštěnou akcionářskou strukturou. U těch se totiž

že také na úrovni dalších amerických států platí (resp. platila) tato téměř absolutní delegace rozhodovací pravomoci na *Board*, který je následně oprávněn své pravomoci dále delegovat na sobě podřízené osoby. Viz BAINBRIDGE, S. M. Executive Compensation: Who Decides? In *Texas Law Review*, 2005, s. 2. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=653383. Jde-li ostatně o generální oprávnění *Boardu* a odměňování exekutivy, jsou obsahově zcela shodná pravidla obsažena i v americkém modelovém zákoně o obchodních korporacích. Viz § 8.11 *Revised Model Business Corporations Act 2010*. Viz také § 8.01 písm. c) (3). Jak potvrzuje doktrína, tato úprava pouze umožňuje poskytování odměny exekutivě. Historicky jí však (*ex lege*) nenáležela. Viz PINTO, A. R., BRANSON, D. M., 2013, s. 261 (op. cit.).

³⁹ V této souvislosti uvádí Pelikánová, že právo na informace akcionářů je přiznáváno ve stále větší míře. Kupříkladu již v roce 1996 platilo, že podle francouzského práva má každý akcionář v kterémkoli okamžiku právo nahlédnout do dokumentů společnosti, včetně dokumentů o výši odměn pěti nebo deseti nejlépe odměňovaných osob, a to až za tři účetní období nazpět. Viz PELIKÁNOVÁ, I. *Komentář k zákonu č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník*. Praha: ASPI, 1996, komentář k § 122 odst. 2 [ASPI].

⁴⁰ Hlasovací práva akcionářů jsou přitom obecně chápána jako důležitý nástroj korporačního práva, viz EASTERBROOK, F. H., FISCHER, D. R., 1998, s. 67-68.

(jak jsme uvedli v úvodu) projevuje problém zastoupení v nejvyšší míře. Roztříštěná struktura společnosti je obvykle důsledkem manažerského zakládání, kdy zakladatel pro svůj podnikatelský záměr získává prostředky financování na trhu, od drobných investorů.⁴¹ Tito drobní investoři poté s ohledem na velikost nákladů zastoupení nejsou motivováni k efektivní kontrole činnosti a výkonnosti managementu a k výkonu jim svěřených akcionářských práv. Skutečného vlivu na řízení společnosti totiž mohou zpravidla dosáhnout pouze prostřednictvím (často nákladné) kolektivní akce (*collective action*).⁴²

Lze si povšimnout, že ve společnostech s rozptýlenou vlastnickou strukturou je úroveň celkových odměn exekutivy vyšší oproti společnostem s koncentrovaným vlastnictvím. Pokud se však prosazením výkonnostního (motivačního) charakteru odměn exekutivy (například skrze opční programy) dosáhne provázání zájmů akcionářů a zájmů exekutivy, náklady zastoupení se mohou snížit. Regulace ve vztahu k rozhodování o odměňování (transparentnost, *say on pay*) tak ve společnostech s rozptýleným vlastnictvím přednostně sleduje zájem na posílení aktivní role akcionářů namísto jejich exitu (tj. namísto uplatňování tzv. Wall Street Rule⁴³). Vede rovněž k větší diverzifikaci odměňovacích balíčků pro exekutivu, a to ve prospěch odměn vázaných na výkon společnosti (odložené odměny, opce na akcie apod.).

Mezi státy, v nichž převládá roztržštěné vlastnictví, patří typicky Spojené státy americké, Velká Británie a v menší míře také Austrálie.⁴⁴

⁴¹ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 32 (op. cit.).

⁴² K problému kolektivní akce obecně viz např. RICHTER, T., 2005, s. 38 (op. cit.).

Např. pro Spojené státy je typické, že chtějí-li akcionáři dosáhnout odvolání členů *Boardu*, kteří přijali negativně hodnocenou politiku odměňování, musí podstoupit nákladný *proxy battle* (zjednodušeně řečeno jde o cestu vedoucí k podání protinávrhu na valné hromadě). Oproti České republice totiž američtí akcionáři zdaleka nemají taková oprávnění k podávání návrhů a protinávrhů. Viz např. KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 42 (op. cit.).

⁴³ Podle tohoto pravidla je pro akcionáře (zvláště v rámci likvidního regulovaného trhu) jednodušší (za předpokladu likvidního trhu) zvolit přístup odchodu ze společnosti skrze prodej akcií (*exit*) oproti aktivismu (*voice*), který s sebou nese vysoké (odrazující) náklady. Viz HIRSCHMAN, A. O. *Exit, Voice and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations and States*. Boston: Harvard University Press, 1970, s. 3 a násl.

⁴⁴ THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C. Say on Pay Around the World. In *Vanderbilt Law and Economics Research Paper* 14-10, 1/2014, s. 59. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2401761.

Především v zemích s rozptýlenou akcionářskou strukturou a s rozvinutými kapitálovými trhy (Spojené státy, Velká Británie) v posledních letech signifikantně vzrostl význam takzvaných institucionálních investorů (*institutional investors*) na úkor drobných investorů (v podobě domácností či primárně neinvestorsky zaměřených subjektů).⁴⁵ Mezi institucionální investory lze zařadit především investiční společnosti, investiční fondy, banky, penzijní fondy, hedgeové fondy či pojišťovny.⁴⁶ Tito investoři drží relativně vysoký podíl účasti v cílových kótovaných společnostech⁴⁷ a mohou tak být (proti drobným akcionářům) motivováni k odpovědnému výkonu akcionářských práv, tj. k většímu aktivismu. Zároveň, s ohledem na jimi spravovaný objem prostředků široké veřejnosti, zpravidla disponují prostředky, které jim umožňují překonat náklady zastoupení a vykonávat efektivní kontrolu řízení společnosti (i přesto, že je ve Spojených státech obvyklé distanční hlasování na valných hromadách).

Institucionální investoři také často přistupují k tomu, že jimi spravované účasti ve společnostech svěřují do správy dalších subjektů, a to správců aktiv (*asset managers*).⁴⁸ Aktivní výkon akcionářských práv pak přechází na ně a rozšiřuje se tím řetězec zprostředkovatelských vztahů, jdoucí od koncového vlastníka až k cílové společnosti.

Realita přesto ukazuje, že ani institucionální investoři, ani správci aktiv svá akcionářská práva nevykonávají příliš efektivně. Mnohdy zůstávají racionálně apatiční, čímž přehlížejí případná rizika plynoucí z praxe v oblasti odměňování exekutivy

K stoupajícímu vlivu institucionálních investorů viz také KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 30 (op. cit.). Ti uvádějí, že ve Velké Británii (mnohem více než ve Spojených státech) drží institucionální investoři rozhodující podíl, který jim umožňuje ovládnutí společnosti.

⁴⁵ Uvedené však platí (byť v menším měřítku) i pro země s tradičně koncentrovaným vlastnictvím společností. Institucionální investoři ze Spojených států a Velké Británie nyní představují největší zahraniční investory v kontinentální Evropě (především v Německu a Francii). Tamtéž, s. 66.

⁴⁶ Srov. definici v § 5 odst. 1 zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu.

⁴⁷ Podle americké Komise pro cenné papíry (*U. S. Securities and Exchange Commission - SEC*) vzrostl podíl tržní hodnoty akcií amerických kótovaných společností držených institucionálními investory z cca 7-8 % v roce 1950 na cca 67 % v roce 2010. Přitom v roce 2009 drželi institucionální akcionáři celkově 73% účast v 1 000 největších amerických společnostech. AGUILA, L. A. *Institutional Investors: Power and Responsibility*. U. S. Securities and Exchange Commission, 4/2013. Dostupný zde: <http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1365171515808>.

⁴⁸ Ti jsou pak sami mnohdy řazeni do kategorie institucionálních investorů.

v cílové společnosti. I proto se mnoho států (a aktuálně i EU) uchyluje k vynucení aktivismu těchto investorů zákonnou regulací (viz dále).⁴⁹

S růstem institucionalizovaných forem držby akcií roste také vliv tzv. poradců pro hlasování (*proxy advisors*). Jejich služby s ohledem na cenu využívají především institucionální investoři a správci aktiv. Rostoucí posilování kontrolních mechanismů odměňování skrze účast akcionářů na valné hromadě posiluje význam poradenských služeb těchto poradců. Držitelé akcií totiž nezbytné posouzení jim předkládaných informací (ať již v rámci pouhé povinné transparentnosti odměňování, či v rámci nově zaváděných mechanismů *say on pay*) za účelem úspory nákladů raději outsourcují na specializované poradce. Stávají se tím však fakticky závislí na úsudku jimi najatých poradců.⁵⁰ Kritici tohoto trendu v této souvislosti poukazují na problém tzv. *box-ticking*.⁵¹ *Box-tickingem* lze rozumět praxi, kdy jdou akcionáři „cestou nejmenšího odporu“, tj. neprovádí žádoucí posouzení konkrétních parametrů jim předložené politiky odměňování, ale hlasují podle toho, zda tato politika odpovídá doporučení, která jim byla dána na základě uniformní strategie jejich poradců.⁵² Sami akcionáři totiž nebudou

⁴⁹ Například podle Celika a Isakssona leží příčina trvající racionální apatie na straně řady institucionálních investorů v charakteru jejich činnosti. Ne každý institucionální investor má v rámci své strategie jako prioritu aktivní výkon práv v cílových společnostech (a takové jednání by mu přinášelo pouze náklady). CELIK, S., ISAKSSON, M. Institutional investors and ownership engagement. In *OECD Journal: Financial Market Trends*, vol. 2/2013, 2014. Dostupný zde: <https://www.oecd.org/corporate/Institutional-investors-ownership-engagement.pdf>.

Jedním z vysvětlení může být také to, že institucionální investoři, resp. jejich manažeři, nechtějí „bodat do vosího hnízda“ a kritizovat odměny exekutivy ve společnostech, do nichž investovali, jelikož by sami mohli dojít k úhoně.

⁵⁰ CELIK, S., ISAKSSON, M., 2014, s. 109 (op. cit.).

⁵¹ K tomu viz např. OECD. *Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles*. OECD Steering Group on Corporate Governance, 2/2010, s. 12. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf>.

⁵² Poradci pak tuto strategii za účelem maximalizace vlastního zisku využívají vůči všem svým klientům, aniž by detailněji zkoumali specifické okolnosti panující v té které společnosti, k jejímuž řízení se vyjadřují. Ke kritice přístupu *box-ticking* zejména u institucionálních investorů a také poradců viz např. MOORE, M. T. „Whispering Sweet Nothings”: The Limitations of Informal Conformance in UK Corporate Governance. In *Journal of Corporate Law Studies*, 2009, s. 95-138. Dostupný zde: <http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/14735970.2009.11421536>.

ochotni vynaložit vlastní náklady na posouzení schvalované politiky (transakční náklady jsou pro ně příliš vysoké v porovnání s očekávaným přínosem).

Oproti společnostem s rozptýlenou vlastnickou strukturou stojí společnosti, v nichž je vlastnictví koncentrováno v rukou majoritního vlastníka (obvykle zakladatele). Tento kontrolní podíl významně snižuje náklady zastoupení mezi akcionářem a managementem a motivuje vlastníka k efektivní kontrole managementu a jeho odměňování. Vlastník totiž ztrátu hodnoty společnosti citelně pociťuje na reflektované hodnotě vlastní investice.⁵³ Přítomnost akcionáře s kontrolním podílem disciplinuje řídicí orgány (*Board*) při rozhodování o odměňování exekutivy. Představuje pro *Board* riziko relativně snadného odvolání (popřípadě jiného sankčního postihu) v případě, že se jeho rozhodnutí akcionáři znelíbí.⁵⁴ Z tohoto důvodu také neexistuje ze strany akcionářů taková poptávka po vázání odměn na dlouhodobý výkon společnosti a po vyšší regulaci kontrolních oprávnění akcionářů.⁵⁵ Výkonnostně orientované odměňování je v těchto společnostech využíváno v mnohem menší míře a odměny exekutivy jsou celkově na nižší úrovni než ve společnostech s roztržštěným vlastnictvím. Obecně proto převládá předpoklad, že na trzích, kde převládá koncentrované vlastnictví, nemá regulace odměňování takovou relevanci jako na trzích s rozptýlenou akcionářskou strukturou společností.⁵⁶

Společnosti s koncentrovaným vlastnictvím tradičně dominují kontinentální Evropě (Francie, Německo, Nizozemí, Belgie, Švédsko, Česká republika). I v tomto prostoru nicméně mohou existovat důvody vedoucí k posílení regulace odměňování.⁵⁷ Především je třeba si uvědomit, že rozlišování na země (oblasti) s roztržštěnou a

⁵³ EASTERBROOK, F. H., FISCHEL, D. R., 1998, s. 41 (op. cit.).

⁵⁴ Jak uvádí Černá, možnost volit a odvolávat členy orgánu společnosti je nejúčinnějším nástrojem ovlivňování společnosti akcionářem. ČERNÁ, S. in ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I., PELIKÁNOVÁ, I. a kol. *Právo obchodních korporací*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 216.

⁵⁵ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 307 (op. cit.) nebo EASTERBROOK, F. H., FISCHEL, D. R., 1998, s. 233 (op. cit.).

⁵⁶ THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 60 (op. cit.).

⁵⁷ V České republice je v tomto ohledu situace poměrně výjimečná, když akcionáři mají (ledaže společnost zvolí tzv. ryzí dualistický model vnitřní správy) výlučnou pravomoc ke schvalování (jednotlivých) odměn členů orgánů společnosti. Jak ale bude vymezeno dále, jde-li o efektivní možnost akcionářů ovlivnit odměňování exekutivy na úrovni nižší – *Board-1*, *Board-2* – situace již tak jednoznačná není.

koncentrovanou akcionářskou strukturou nemusí zcela odpovídat dnešní realitě. Jednak proto, že v zemích tradičně řazených mezi ty s roztržštěnou akcionářskou strukturou roste podíl institucionálních investorů (viz výše), jednak proto, že u společností registrovaných v zemích s tradičně koncentrovanou vlastnickou strukturou lze sledovat pozvolné snižování koncentrace vlastnictví.⁵⁸ Jak upozorňují ve svém výzkumu Thomas a Van der Elst, například ve Švédsku došlo (a stále dochází) k rozptýlení vlastnictví v důsledku přílivu zahraničního kapitálu v kombinaci s přijetím penzijní reformy, která podnítila státní i soukromé penzijní fondy k vyšší investiční aktivitě vůči švédským kótovaným společnostem.⁵⁹ Obdobná situace dle nich panuje v Německu⁶⁰ či ve Francii.⁶¹ Dokumentují tak, že posun k více rozptýlenému vlastnictví v těchto zemích vedl k poptávce po zavedení výkonnostně orientovaného systému odměňování exekutivy a k úvahám o zpřísnění regulace odměňování (především skrze zavedení mandatorního hlasování akcionářů o odměňování).⁶²

Nadto platí, že ve společnostech s koncentrovanou akcionářskou strukturou se problém zastoupení transformuje do zájmového střetu mezi majoritou a minoritou.⁶³ Zde proto posílení kontrolní role ve vztahu k správě společnosti a k odměňování exekutivy může snižovat především náklady zástoupení na straně menšinových akcionářů. Majoritní akcionář může být sváděn využít svého vlivu ve společnosti zneužívajícím způsobem ke konzumaci tzv. privátních požitků z kontroly (*private benefits of control*).⁶⁴ Takové chování se může projevat mnoha způsoby.

⁵⁸ THOMAS, R. S. International Executive Pay: Current Practices and Future Trends. In *Vanderbilt Law and Economics Research Paper* 08-26, 3/2008, s. 32–33, 35. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1265122.

⁵⁹ THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 61 (op. cit.).

⁶⁰ Viz např. studii německé centrální banky (*Deutsche Bundesbank*), dle níž představoval v roce 2014 podíl německých institucionálních investorů 30 % z celkového počtu akcií německých kótovaných společností (oproti 12% podílu německých domácností a 57% podílu zahraničních investorů). DEUTSCHE BUNDESBANK. Ownership structure in the German equity market: general trends and changes in the financial crisis. In *Deutsche Bundesbank Monthly report*, 9/2014, s. 24. Dostupný zde: https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly_Report_Articles/2014/2014_09_equity_market.pdf?__blob=publicationFile.

⁶¹ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 29-30 (op. cit.).

⁶² THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 64 (op. cit.).

⁶³ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 36 (op. cit.).

⁶⁴ Viz např. RICHTER, T., 2005, s. 38–44 (op. cit.).

Vedle uzavírání smluv se společnostmi (*self-dealing*) či uzurpace podnikatelských příležitostí společnosti může majoritní akcionář těžit ze své pozice právě prostřednictvím odměňování. Může buď sám sebe či spřízněnou osobu dosadit do exekutivy a skrze excesivní odměny tunelovat společnost na úkor minoritních akcionářů, kterým naopak svými hlasy odepře jejich prospěch v podobě dividendy.⁶⁵ V této souvislosti se často hovoří o tzv. vyhladovování minority (*starvation dividends*).⁶⁶ Právě za takovéto situace hraje klíčovou roli transparentnost odměňování a efektivní (*ex ante* a průběžné) vynucování regulace v otázkách *corporate governance* ze strany veřejné moci. Ve vztahu k zneužívajícímu výkonu práv majority je zároveň třeba zajistit (*ex post*) ochranu a vynucování práv minority⁶⁷ a dalších zainteresovaných stran (věřitelů).⁶⁸

Dodejme však, že nejde-li o případy zneužití práva (tj. porušení povinnosti loajality)⁶⁹ či porušení regulatorní požadavků (na procesní úrovni), spory týkající se vynucování fiduciárních povinností v rámci *corporate governance*, obzvláště pak spory ohledně odměňování, nejsou v praxi příliš časté (a to především v zemích *common law*).⁷⁰ Na odměňování se totiž hledí jako na takové rozhodnutí o obchodním vedení

⁶⁵ EASTERBROOK, F. H., FISCHEL, D. R., 1998, s. 233 (op. cit.).

⁶⁶ Viz BACHMANN, G. a kol. *Regulating the closed corporation*. Berlin: De Gruyter, 2014, s. 38–39, 164–165. Excesivní odměňování je v tomto směru často vedeno i tím, že podíl na zisku – dividendy, ale i tantiéma (zpravidla) není, na rozdíl od odměny pro členy orgánů, daňově uznatelným nákladem společnosti.

⁶⁷ A to skrze mechanismy působící *ex ante* (např. požadavky na kvalifikovanou většinu při hlasování a s nimi spojené četnější schvalovací oprávnění valné hromady) i *ex ante* (např. derivativní žalobu). EASTERBROOK, F. H., FISCHEL, D. R., 1998, s. 233 (op. cit.).

⁶⁸ I v případě vztahu mezi společností a věžitelem totiž vznikají náklady zastoupení KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 36, 115 a násl. (op. cit.).

⁶⁹ V případě (soukromých) společností s koncentrovaným vlastnictvím (kde horzí zneužití práva) totiž soudy jsou ochotnější posuzovat rozhodnutí ohledně odměňování. PINTO, A. R., BRANSON, D. M. *Understanding corporate law*. Fourth ed. New Providence, NJ: LexisNexis, 2013, s. 264–265.

⁷⁰ Viz např. BACHMANN, G. a kol. *Regulating the closed corporation*. Berlin: De Gruyter, 2014, s. 38, či KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 76–77, 165 (op. cit.). Hansmann, Armour a Kraakman přitom demonstrují soudní přístup k odměňování exekutiv na srovnání německé a americké judikatury. V případě sporu společnosti Disney [*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27 (del.2006)] proti jejímu bývalému CEO Michaelu Eisnerovi a dalším čelným *Boardu*, kteří odcházejícímu manažerovi (blízkému příteli Eisnera) poskytli velmi štědré odstupné, soud neposoudil jednání *Boardu*, který toto odstupné sjednal, jako porušení fiduciárních povinností s odkazem na jejich

společnosti, které soudy nejsou oprávněny a ani schopny věcně přezkoumávat. Ve Spojených státech a také v některých dalších zemích (nově i v České republice) spadají tato rozhodnutí pod fiduciární povinnosti, konkrétně povinnost péče funkčně chráněnou pravidlem podnikatelského úsudku.⁷¹ V kontinentální Evropě je vůle trestat excesivní odměňování vyšší, i tak ale nejde o příliš častou agendu.⁷² I z tohoto důvodu je problematika odměňování a stále více pak otázka excesivního odměňování předmětem narůstající zákonné regulace, která se jednak snaží prostor pro soudní vynucování efektivity odměňování otevřít,⁷³ jednak také do určité míry supluje nedostatečné vynucení ze strany kapitálové trhu.

2.2.1 Odměňování jako jedna z příčin finanční krize

Problematicke odměňování exekutivy se dostalo enormní pozornosti zvláště po nedávné finanční krizi. Ta propukla původně ve Spojených státech amerických v roce 2007, pokračovala pak masivněji již v globálnějším měřítku v roce 2008 a v letech 2009-2010 začala pozvolna odeznívat (dále také jen „finanční krize 2008“).⁷⁴

ochranu skrze pravidlo podnikatelského úsudku. Naproti tomu německý soud v trestním řízení proti Josefu Ackermannovi, CEO Deutsche Bank a členu dozorčí rady společnosti Mannesmann AG a proti dalším členům dozorčí rady [BGH, 21. 12. 2005, III StR 470/04], kteří v návaznosti na nepřátelské převzetí společnosti Mannesmann společností Vodafone, vyplátili manažerům společnosti velmi vysoké odměny, shledal Ackermanna trestně odpovědným za porušení jeho povinností při správě majetku společnosti (a to i přesto, že vyplacení bonusu posvětil sám Vodafone).

⁷¹ Viz BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004, s. 46 (op. cit.) či PINTO, A. R., BRANSON, D. M., 2013, s. 262–264 (op. cit.). Pinto a Branson uvádějí, že akcionář, který bude společnost, resp. její management žalovat prostřednictvím *actio pro socio*, musí unést břemeno tvrzení, ale i břemeno důkazní ohledně toho, že členové *Boardu* porušili své fiduciární povinnosti. Na rozdíl od českého práva, se totiž důkazní břemeno v tomto směru nepřevrací.

K jednomu z výjimečných případů, kdy poskytnutí excesivní odměny bylo ve Spojených státech shledáno porušením povinné péče, viz *Rogers v Hill*, 289 U.S. 582 (1933).

⁷² Hansmann, Armour a Kraakman si všímají, že i s ohledem na soudní zásahy do odměňování platí, že odměny exekutivy ve Spojených státech jsou v agregované podobě mnohem vyšší než v Německu. KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 77 (op. cit.).

⁷³ Viz například dále zmiňované zavádění požadavků na přiměřenost poskytnutých odměn.

⁷⁴ K příčinám a důsledkům finanční krize pro *corporate governance* a odměňování viz v detailu HURYCHOVÁ, K. *Finanční krize v USA 2008-2009 – klíčové příčiny a jejich řešení*. Vysoká škola ekonomická v Praze, Národohospodářská fakulta, 2015. Dostupný zde:

Odměňování se však dostalo do popředí zájmu regulátorů a odborné i laické veřejnosti i před touto krizí, a to také z důvodů, které měly svůj původ ve Spojených státech amerických. Počátkem nového milénia jimi otřásla vlna odhalení účetních machinací ve velkých amerických kótovaných společnostech, za všechny jmenujme společnost Enron.⁷⁵ Krucální příčinou těchto podvodů byla dle americké administrativy nedostatečná regulace účetních postupů a auditu kótovaných společností. V té době velmi populární opční akciové programy a další bonusové programy vázané na krátkodobý úspěch deformovaly motivaci manažerů (jak bylo uvedeno výše, vedly k tzv. excesivnímu podstupování rizika). O těchto programech si totiž manažeři, často silně ovlivňující správní radu, která rozhodovala o odměnách, fakticky rozhodovali sami. Upravovali proto účetní výkazy společnosti ke svému prospěchu tak, aby uměle navýšili její hospodářské výsledky. Tyto „naoko“ pozitivní výsledky pak ovlivňovaly úsudek investorů a jako cenotvorný faktor tlačily hodnotu akcií společnosti na trhu nahoru.⁷⁶ Manažeři poté uplatnili své opce, resp. prodali své akcie nabyté v rámci opčního plánu s mnohonásobnou premií, na níž by jinak (reálně) nedosáhli. Akcionáři, kteří tyto výkazy schvalovali, pak zcela selhali ve své kontrolní roli, když tyto praktiky exekutivy neodhalili (projevila se zmiňovaná akcionářská apatie). Naopak, vysoká cena akcií jim vyhovovala, jelikož jim přinášela vidinu vyšších dividend.

Z výše nastíněných důvodů došlo (nejen ve Spojených státech) k posílení regulace povinného auditu a činnosti auditorů, zřízení výborů pro audit⁷⁷ či zavedení precizních systémů interní kontroly rizik a *whistleblowingu*. Klíčový americký zákon, který tuto regulaci v červenci 2002 přinesl, byl *The Public Company Accounting Reform*

https://www.vse.cz/vskp/43961_financni_krize_v%C2%A0usa_2008_2009_klicove_priciny_a%C2%A0jejich_reseni. Tato stručná pasáž z této práce volně čerpá.

⁷⁵ V roce 2001 došlo k odhalení účetních machinací v americkém energetickém gigantu Enron, které vedlo k jejímu bleskovému bankrotu v lednu 2002. V červenci 2002 byl pád Enronu následován dalším skandálem, a to pádem telekomunikační společnosti WorldCom, taktéž v důsledku podvodných účetních operací. Mezi další tehdy zkrachovalé společnosti patří např. Xerox, Sunbeam, Waste Management. Viz KOVANICOVÁ, D. Je Sarbanes-Oxley Act tou správnou léčbou?. In *Český finanční a účetní časopis*, 2/2008, s. 73. Dostupný zde: <http://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=cfuc&pdf=272.pdf>.

⁷⁶ Viz FRIED, J. M., SHILON, N. Excess-Pay Clawbacks. In *Journal of Corporation Law*, vol. 36, 2011, s. 725. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1798185.

⁷⁷ Tato regulace byla předobrazem pro regulaci unijní, konkrétně pro směrnici Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES ze dne 17. 5. 2006 o povinném auditu ročních a konsolidovaných účetních závěrek.

and Investor Protection Act, známý též jako *The Sarbanes-Oxley Act* (zkráceně jen SOX).

SOX (a s ním i navazující pravidla regulátora a pravidla burzovní) se dotkl právě i otázek odměňování exekutivy kótovaných společností, a to zavedením *claw-backu* na odměny CEOs a CFOs (viz dále), zákazem poskytování úvěrů a půjček vrcholové exekutivě⁷⁸ či povinností zřídit výbor pro odměňování, složený z neexekutivních členů správní rady.⁷⁹

Na mezinárodní úrovni pak došlo ke zpřísnění *hard law* i *soft law* požadavků na zavedení, strukturu a charakter opčních plánů jako formy odměňování manažerů a ke zohlednění významné role výborů pro odměňování (viz např. doporučení EU dále).

Druhou významnější vlnu zájmu o *corporate governance* a odměňování exekutivy vyvolala již zmíněná finanční krize 2008, která měla opět původ ve Spojených státech. Pokud se však podíváme na tehdejší období blíže, zjistíme, že vedle *corporate governance* hrály při eskalaci předkrizového napětí roli další, a to ekonomicko-politické faktory. Konkrétně uveďme dlouhodobě velmi nízké úrokové sazby nastavené americkou centrální bankou (*Federal Reserve System*) ve spojení s masivní vládní politikou podpory bydlení střední a nižší třídy, vedoucí k obrovskému

⁷⁸ Viz ZONG, L. Sarbanes-Oxley Act- Implications for Executive Compensation. In *Sarbanes-Oxley Compliance Journal*, 2004 Dostupný zde: http://www.s-ox.com/dsp_getFeaturesDetails.cfm?CID=194.

⁷⁹ K hodnocení této regulace viz např. HANNA, J. The Costs And Benefits Of Sarbanes-Oxley. In *Harvard Business School*, 10/2014. Dostupný zde: <http://hbswk.hbs.edu/item/7436.html> (ta shrnuje, že pro některé je zákon efektivním nástrojem posílení akcionářského aktivismu a důvěry a zkvalitnění *corporate governance* kótovaných akciových společností, pro jiné je však zbytečnou regulatorní zátěží plynoucí z tehdejší politické situace); či COATES, J. C., SRINIVASAN, S. SOX after Ten Years: A Multidisciplinary Review. In *Harvard Law and Economics Discussion Paper* No. 758, 1/2014. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2343108 (kteří se kloní k pozitivním efektům regulace ve vztahu k vnitřním kontrolním mechanismům a auditu v rámci kótovaných společností). Skutečný vliv této regulace na prevenci zneužití *corporate governance* a vznik další krize pak shrnul ke konci roku 2008 Wall Street Journal, když napsal: „*The new laws and regulations have neither prevented frauds nor instituted fairness. But they have managed to kill the creation of new public companies in the U. S., cripple the venture capital business, and damage entrepreneurship.*“ Viz MALONE, M. S. Washington Is Killing Silicon Valley. In *Wall St. Journal*, 12/2008. Dostupný zde: <http://online.wsj.com/article/SB122990472028925207.html>.

růstu amerického hypotečního trhu.⁸⁰ S růstem spojený optimismus a důvěra ve finanční a kapitálové trhy, ale také vidina úspěchu v očích akcionářů (investorů) a s ní spojené očekávané odměny vedly manažery velkých amerických finančních domů k excesivnímu podstupování rizika na úvěrových trzích (často skrze nově vyvíjené formy spekulativních obchodů) a k obecné akceptaci morálního hazardu.⁸¹ Svou roli na rozvinutí finanční krize 2008 nesly také ratingové agentury.⁸²

Následné zhoršení ekonomické situace velkých amerických investičních společností (včetně vládních agentur pro podporu bydlení), jejichž krachu na poslední chvíli zabránila americká vláda (tzv. *bailout*),⁸³ ještě utvrdily trhy v tom, že velké společnosti si mohou nadále dovolit riskovat, jelikož v případě neúspěchu je vláda finančně podpoří, aby zabránila systémovým škodám na úsporách široké veřejnosti (princip *too big to fail*).

V návaznosti na tuto krizi přijala americká vláda v létě roku 2010 velmi rozsáhlou regulaci finančních institucí, ale i kótovaných společností obecně v podobě *The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010* (známý zkráceně jako *Dodd-Frank Act*), který velkou měrou zasáhl i do regulace *corporate governance* ve Spojených státech.⁸⁴

Dodd-Frank Act doplnil pravidla přijatá v rámci SOX a zavedl mandatorní nezávazné *say on pay* o odměnách vrcholné exekutivy, povinné *claw-backy* v rámci smluvních vztahů s touto exekutivou či povinné obsazení výboru pro odměňování, rozhodujícího o odměnách nezávislými osobami (ke všemu blíže dále).

Zákon dále kótovaným společnostem uložil povinnost zveřejnit informace o politice odměňování (na individuální bázi) zahrnující mimo jiné poměr veškerých ročních odměn generálního ředitele (CEO) k mediánu ročních odměn ostatních

⁸⁰ Viz např. WOODS, T. E. *Krach: příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. 1. vyd. v č. j. Praha: Dokořán, 2010, s. 35 a násl.

⁸¹ Viz např. KOHOUT, P. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, s. 21.

⁸² Viz WOODS, T. E., 2010, s. 44 (op. cit.).

⁸³ Tamtéž, s. 63.

⁸⁴ Ke shrnutí hlavních bodů regulace v rámci *Dodd-Frank Act* viz např. HURYCHOVÁ, K., 2015, s. 41–43 (op. cit.).

(„běžných“) zaměstnanců (tzv. *CEO pay ratio*),⁸⁵ informace o ekvinném odměňování (formou akcií či opcí na akcie) a o propojení odměn s výkonností společnosti (*pay for performance*).⁸⁶ Tato politika odměňování přitom musí být vždy koncipována tak, aby se *pro futuro* zabránilo podstupování excesivního rizika ze strany manažerů kótovaných společností.

Příčinami a důsledky finanční krize se ve svých studiích zabývala i OECD.⁸⁷ Z těchto studií vyplývá, že právě odměňování chápe jako jednu z (dominujících) příčin vedoucích k propuknutí finanční krize 2008 (vedle selhání v oblasti risk managementu a dalších složek *corporate governance* v kótovaných společnostech a finančních institucích).

Kirkpatrickova studie shrnula, že kruciální pro evoluci krizového stavu byly platné politiky odměňování exekutivy, které byly orientovány na krátkodobé zisky společností, resp. hospodářské výsledky v krátkém (zpravidla jednoročním) období.⁸⁸ V duchu úsloví „po nás potopa“ tak byli manažeři ochotni rychle podstoupit excesivní riziko, jelikož měli (v době rostoucích trhů a jejich pozitivních předkrizových výsledků) vidinu brzkého úspěchu a vysokého finančního ohodnocení. Nevynaložili však nezbytnou péči, aby posoudili, jaký vliv bude mít jejich jednání na dlouhodobou stabilitu jimi řízené společnosti. Zájmy manažerů se tak, vedeny oportunismem,

⁸⁵ Viz *Dodd-Frank Act*, sec. 953 b). K tomuto poměru viz *SEC Adopts Rule for Pay Ratio Disclosure*. 8/2015. Dostupný zde: <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-160.html>.

⁸⁶ Viz *Dodd-Frank Act*, sec. 953 a).

⁸⁷ Jmenujme tři nejvýznamnější. První studie hodnotí klíčové příčiny selhání *corporate governance* v rámci krize (KIRKPATRICK, G. *The corporate governance lessons from the financial crisis*. OECD Steering Group on Corporate Governance, 2/2009. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/42229620.pdf>). Druhá studie detailněji předestírá nezbytná opatření, která by měla vést ke stabilizaci řádné správy obchodních korporací (OECD. *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*. OECD, 6/2009. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf>). Třetí studie komplexně shrnuje doporučení, jež mají za cíl usnadnit implementaci efektivních pravidel řádné správy, řízení a risk managementu [(OECD. *Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles*. OECD Steering Group on Corporate Governance, 2/2010 (op. cit.))].

⁸⁸ Podobně negativně se k těmto krátkodobým incentivním mechanismům odměňování stavěli ještě před krizí Bebchuk a Fried [BEBCHUK, L., FRIED, J., 2006, s. 174–176 (op. cit.)].

odchýlily od zájmů společnosti a jejích akcionářů. Ti pak (společně s neexekutivními členy orgánů společnosti) tomuto způsobu řízení pouze tiše přihlíželi a akceptovali jej.

I pokud by riskantní strategie řízení selhala, motivace exekutivy k nepřiměřenému jednání tím nebyla nijak pokřivena, jelikož manažeři měli jistou tzv. odměnu za selhání (*reward for failure*) v podobě zlatých padáků.⁸⁹

S ohledem na tato zjištění OECD přetavila výsledky svých analýz do následujících pokrizových doporučení:

- zajištění objektivního koncipování odměňování exekutivy nezávislými osobami bez vlivu odměňovaných,
- silnější navázání odměn na dlouhodobá výkonnostní kritéria, odvozená nejen od tržní hodnoty akcií společnosti, zajišťující rozumnou míru podstupování rizika ze strany managementu,
- zřetelné, jasné a srozumitelné vymezení politiky odměňování a její transparentnost a *ex post* evaluace (včetně hodnocení vnějších vlivů majících vliv na odměny, kupříkladu situace na trhu či daňové legislativy),
- periodické předkládání politiky odměňování akcionářům k vyjádření či k hlasování by mělo být považováno za *good practice*.⁹⁰

Zjištění OECD se promítla do řady dalších studií a do konkrétních kroků regulátorů. Sama OECD reagovala přijetím revidovaných principů *corporate governance* (v podrobnostech viz část 3.2).

Mnoho států přistoupilo k aktualizaci národních kodexů *corporate governance* v duchu výše vypočtených doporučení. Řada ze zemí reagovala přísněji, a to prostřednictvím *hard law* – této regulaci excesivního odměňování se začalo chytlavě říkat *fat-cat pay battle*. Také EU revidovala svá stávající doporučení v oblasti odměňování v akciových společnostech a navrhla také zpřísnění mandatorní regulace v rámci směrnice o právech akcionářů.

⁸⁹ Viz KIRKPATRICK, G. 2009, s. 12 a násl.

⁹⁰ Shrnutí z OECD, 6/2009, s. 29-30 (op. cit.). Srov. k tomu např. stručné, ale v zásadě všeřikající shrnutí základních principů ve vztahu k odměňování exekutivy v britském kodexu (FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *Final Draft. The UK Corporate Governance Code*. 2016, s. 6. Dostupný zde: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/Final-Draft-UK-Corporate-Governance-Code-2016.pdf>) (dále jen „britský kodex *corporate governance*“). Není-li uvedno jinak, práce odkazuje na tento draft, který vstoupí v účinnost v polovině června 2016.

Autorka této práce se přiklání k závěru, že příčiny finanční krize byly komplexní, neležely jen a pouze v selhání *corporate governance*.⁹¹ Neefektivní vnitřní správa společností však přesto jistý díl viny na jejím vzniku nese. I proto je na místě se nadále zabývat tím, jak byla pravidla odměňování v návaznosti na tuto krizi modifikována, a to jak na globální, tak na tuzemské úrovni.

2.3 Pojem odměna a odměňování

Zabýváme-li se v této práci problematikou odměňování, musíme si úvodem vymezit, co se rozumí pojmem odměna.

Tuzemské právo tento pojem nedefinuje. Zákon o obchodních korporacích (ale i občanský zákoník,⁹² jde-li o odměnu příkazníka)⁹³ jej pouze užívá, a to v souvislosti s výčtem náležitostí smlouvy o výkonu funkce člena orgánu obchodní korporace.⁹⁴

Odměnou můžeme rozumět jakoukoli formu přímého či nepřímého protiplnění poskytovaného členu řídicího orgánu akciové společnosti touto společností, a to za obstarání jejích záležitostí v rámci výkonu funkce v orgánu společnosti nebo v souvislosti s ním.⁹⁵ Podkladem pro poskytování této formy odměny je typicky smlouva o výkonu funkce (v zahraničí označovaná jako *service contract*).

V případě exekutivy (vrcholného managementu) působící mimo orgánovou strukturu společnosti (tj. mimo představenstvo či správní radu), bude touto odměnou protiplnění, na něž manažerovi plyne právo v důsledku toho, že se zavázal vykonat pro

⁹¹ V podrobnostech viz HURYCHOVÁ, K., 2015, s. 55 a násl. (op. cit.). Obdobně DU PLESSIS, J. J. et kol. *German corporate governance in international and European context*. 2nd ed. New York: Springer, 2012, s. 51–52.

⁹² Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník (dále jen „občanský zákoník“ či „OZ“).

⁹³ Ustanovení § 2438 OZ.

⁹⁴ Ustanovení § 60 ZOK. Vedle pojmu odměna užívá zákon rovněž pojem *složka odměny*. Odměna totiž mnohdy nepředstavuje pouze jeden typ (formu) plnění, ale je vnitřně strukturovaná. Pro účely této práce jsou nicméně oba pojmy (není-li výslovně uvedeno jinak) používány v zásadě *promiscue* (tj. hovoříme-li o tom, že členu představenstva může vedle peněžitě fixní odměny náležet také výkonnostní prémie, je to fakticky totéž, jako kdybychom uvedli, že členu představenstva může vedle peněžitě fixní složky odměny náležet také výkonnostní prémiová složka odměny).

⁹⁵ K výkonu funkce jako zařizování záležitostí na účet jiného (společnosti) viz např. DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. I. díl. § 1 - § 92e. 1. vyd. Praha: Polygon, 2002, s. 447.

akciovou společnost určenou práci (dle smlouvy pracovní) nebo obstarat smluvenou záležitost (dle smlouvy příkazní).

Odměňováním v návaznosti na výše uvedené můžeme rozumět celý systém odměn, které v akciové společnosti náleží jednak členu, resp. členům řídicích orgánů za výkon jejich funkce (odměňování členů orgánů v užším smyslu), resp. v souvislosti s výkonem funkce (odměňování členů orgánů v širším smyslu), tak další exekutivě za plnění jejich (pracovních) úkolů.

Jak uvidíme dále, klíčové je v této souvislosti zavedení vhodné a efektivní politiky odměňování, dle níž bude odměňování realizováno v zájmu společnosti a jejích akcionářů. I z tohoto důvodu je na mezinárodní, ale i národní úrovni kladen důraz nejen na kvantitativní složku odměňování (tj. jaké výše může odměna dosáhnout), ale i na kvalitativní složku odměňování (tj. jakou strukturu a podobu má společnosti nastavené odměňování).

2.4 Dělení odměn

Odměny poskytované členům řídicích orgánů akciových společností a další exekutivě mohou mít různou podobu. Bez nadsázky lze říci, že fantazii se v tomto ohledu meze nekladou.⁹⁶

Odměny lze dělit podle několika hledisek. Můžeme rozlišovat odměny peněžité a nepeněžité, fixní a variabilní, nárokové a nenárokové či krátkodobě orientované a dlouhodobě orientované.

2.4.1 Peněžité a nepeněžité odměny

Základním dělením je odlišení odměn na peněžité a nepeněžité. Peněžitou odměnou je logicky odměna poskytnutá v penězích (*in cash*). Charakter odměny nepeněžité naproti tomu mají odměny poskytované v jakékoli jiné než peněžité formě. Nepeněžitou odměnou tak může být nejrůznější věcné, neboli naturální plnění

⁹⁶ K tomu viz exemplární příklad štědrých odměn (v podobě příspěvku na vydání vlastní autobiografie, na založení vlastního muzea, na pozlacení vlastní koupelny či na doživotní rentu, kterou americký tisk označil jako *Golden Coffin*, tedy zlatou rakev) generálního ředitele (a současně předsedy správní rady) a zároveň zakladatele a majoritního akcionáře společnosti Occidental Petroleum, pana Armanda Hammera. K tomu viz např. MONKS, R. A., MINOW, N. *Corporate Governance*. 4. vyd. Wiley, 2008, s. 488 a násl.

(*benefits in kind*) – poskytnutí služebního dopravního prostředku (automobilu, letadla atd.), notebooku či mobilního telefonu k soukromým účelům (které má charakter nepřímé odměny), dále pak nejrůznější výhody a benefity, kupříkladu v podobě *sick days* (dny zdravotního volna), zvýhodněné zdravotní péče, slevy na zahraniční dovolené, bezplatné/zvýhodněné využití rekreačních prostor ve vlastnictví společnosti či slevy na nákup nejrůznějšího zboží či služeb (např. stravy, sportovních potřeb, vzdělávacích, rekreačních a sportovních aktivit). Nepeněžitý charakter může mít také tantiéma či odstupné (peněžní ekvivalent této odměny může být členu orgánu vyplacen třeba ve formě zboží vyráběného společností). Mezi nepeněžitou odměnou pak řadíme také opční plány a poskytnutí akcií společnosti jako formy odměny, dále příspěvky na penzijní připojištění, životní pojištění, úrazové pojištění či pojištění odpovědnosti (tzv. D&O pojištění).⁹⁷

2.4.2 Fixní a variabilní odměny

Dále můžeme odměny (resp. složky odměny) členit na fixní a variabilní. Fixní odměnou lze rozumět takovou odměnu, na níž členu řídicího orgánu vznikne právo bez ohledu na další okolnosti (obvykle na splnění stanovených kritérií či na souhlas zvláštního orgánu). Za fixní odměnu typicky označíme periodicky (zpravidla měsíčně či kvartálně) poskytovanou odměnu v předem určené výši (např. měsíční odměnu ve výši 100.000,- Kč).⁹⁸

Variabilní odměna, někdy také nazývaná jako pohyblivá, je odměnou, jejíž konečná výše závisí na splnění předem stanovených kritérií. Tato kritéria jsou v souladu s aktuálními trendy a doporučeními zpravidla vázána na hospodářské výsledky (posuzované obvykle skrze hodnotu akcií na trhu, výši zisku před zdaněním či rentabilitu, neboli výnosnost aktiv společnosti) či na kritéria kvality výkonu péče.

⁹⁷ Viz např. DĚDIČ, J., LASÁK, J. *Právo kapitálových obchodních společností. Přehled judikatury s komentářem*. 1. díl. 1. vyd., 2010, s. 815.

⁹⁸ Podle Klírové je fixní odměna stanovena běžně na základě měření tržní kapitalizace společnosti (tj. tržní hodnoty společnosti), v níž člen řídicího orgánu působí, a jejího srovnání se situací u společností pohybujících se na totožném trhu. Jako kritérium se dle ní volí také výše odměn u osob zastávajících obdobné funkce v jiných společnostech. Základní (fixní) odměna také může zohledňovat míru rizika, které daný člen řídicího orgánu v rámci své funkce ponese (např. se zohlední potenciální předpokládaná výše škody způsobená porušením jeho povinností při výkonu funkce). KLÍROVÁ, J. *Corporate governance – Správa a řízení obchodních společností*. Praha: Management Press, 2001, s. 63–64.

O těchto odměnách pak často hovoříme jako o odměnách výkonnostních (či incentivních – motivačních). Odměnami vázanými na předem stanovená kritéria jsou běžně výkonnostní prémie, tantiémy či opce na akcie.

Také EU svébytně definovala pohyblivou složku odměny (*variable component of remuneration*). Tato definice koresponduje s výše uvedeným, jelikož variabilní odměnou je dle ní taková odměna, která je přiznávána na základě výkonnostních kritérií, včetně premií.⁹⁹

V návaznosti na zvláštní sektorovou legislativu EU pro finanční instituce a investiční zprostředkovatele počítá také náš právní řád (například zákon o bankách¹⁰⁰ či zákon o investičních společnostech a investičních fondech¹⁰¹) s dělením na fixní, resp. pevnou složku odměny a variabilní, resp. pohyblivou složku odměny. Naproti tomu obecný předpis akciového práva v podobě zákona o obchodních korporacích hovoří pouze o zvláštních odměnách, anž by blíže definoval, co těmito odměnami rozumí.¹⁰²

2.4.3 Nárokové a nenárokové odměny

Rozdělíme-li odměny na nárokové a nenárokové, pak za nárokové můžeme považovat takové odměny, na něž členu řídicího orgánu vzniká nárok automaticky *ex lege*, a to jako protiplnění za jím obstarávané činnosti pro společnost, tj. za jím vykonávanou funkci. Nenárokové pak jsou takové odměny, na něž plyne právo z jiného titulu než z právního předpisu. Tímto jiným titulem může být smlouva o výkonu funkce, stanovy nebo vnitřní předpis společnosti či rozhodnutí dle stanov příslušného orgánu společnosti (dle posledního uvedeného je označujeme také jako odměny mimořádné/poskytované *ad hoc*).

Výše nastíněnou podobu dělení odměn na nárokové a nenárokové představil již za účinnosti obchodního zákoníku Řeháček.¹⁰³ Přeneseme-li toto dělení do účinné

⁹⁹ Doporučení Komise 2009/385/ES ze dne 30. 4. 2009, kterým se doplňují doporučení 2004/913/ES a 2005/162/ES, pokud jde o systém odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze (dále jen „Doporučení 2009“), čl. 2.1.

¹⁰⁰ Ustanovení § 8b odst. 1 písm. a) bod 4. či § 9 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

¹⁰¹ Ustanovení § 20 odst. 2 písm. j) bod 1. zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.

¹⁰² Viz § 60 písm. c) ZOK.

¹⁰³ ŘEHÁČEK, O. *Představenstvo akciové společnosti a postavení jeho členů*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 111. Srov. ale dělení předestřené Novákem, který nárokovými odměnami chápal odměny

právní úpravy, pak za nárokovou odměnu budeme považovat pouze odměnu obvyklou, která člena orgánu náleží za splnění podmínek § 59 odst. 4 ZOK.¹⁰⁴ Veškerá plnění sjednaná ve smlouvě o výkonu funkce (smluvní fixní odměna, variabilní odměny, tantiéma, odstupné atd.) budou odměnou nenárokovou, byť, jak správně podotýká Lasák, vtělením do smlouvy, která zavazuje obě smluvní strany, fakticky člena orgánu vzniká na tato plnění právní nárok (odměna se tak transformuje do odměny nárokové).¹⁰⁵ To je ale až krok druhý: pokud by nebylo nic ujednáno, nárok na tyto odměny člen řídicího orgánu nemá. Uvedené platí obdobně i pro odměny ve vnitřním předpisu či odměny schválené *ad hoc*.

2.4.4 Krátkodobě a dlouhodobě orientované odměny

Odměny konečně můžeme diferencovat také na krátkodobě orientované a dlouhodobě orientované (*short-term and long-term incentives*). Toto dělení je relativně nově a reflektuje aktuální doporučení v oblasti odměňování (především) kótovaných společností a finančních institucí. Krátkodobou odměnou bude taková odměna (ať již fixní, či variabilní), která je člena řídicího orgánu poskytována v horizontu cca jednoho roku. V případě variabilních odměn bude touto dobou ohraničeno referenční období, po jehož uplynutí se bude hodnotit, zda došlo ke splnění kritérií pro poskytnutí variabilní odměny. Oproti tomu dlouhodobě orientovaná plnění (v praxi typicky variabilní odměny) budou vázána na splnění kritérií posuzovaných po delší časový úsek. Mezinárodní doporučení v tomto ohledu nabádají vázat část variabilních odměn na alespoň tříleté referenční období.

sjednané ve smlouvě o výkonu funkce, popřípadě odměnu plynoucí člena orgánu ze zákona (tehdy odměnu obvyklou). Za nenárokové odměny pak označil odměny poskytnuté *ad hoc* se souhlasem příslušného orgánu společnosti a tantiémy. Viz NOVÁK, T. Odměňování členů představenstva ve společnostech s tzv. německým modelem vnitřní struktury. In *Právní rádce*, 2/2005, s. 28 a násl. [beck-online].

¹⁰⁴ Členu řídicího orgánu vedle toho mohou plynout i jiná plnění z právního předpisu (náhrada účelně vynaložených nákladů, vydání bezdůvodného obohacení či náhrada škody). Ta však svou povahou nejsou odměnou.

¹⁰⁵ Viz LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. I. díl. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 395. Toto však neplatí pro tantiému, na níž vzniká nárok za kumulativního splnění více podmínek.

Stále častější je také zavádění tzv. odložených výkonnostních odměn (*deferred remuneration*), které mají posilovat motivaci odměňovaných k takovému řízení společnosti, které bude mít pro společnost dlouhotrvající pozitivní efekt. Na tyto odměny sice vznikne členu řídicího orgánu právo v roce X, ale část odměny (např. 1/3) obdrží v roce X+1, druhou část v roce X+2 a třetí pak v roce X+3. Jiným příkladem odložených odměn jsou opce na akcie či nejrůznější penze a plnění poskytovaná po skončení výkonu funkce (nikoli však konkurenční doložka, která má jiný charakter než odměna za předcházející období).

Z časového hlediska pak můžeme za zvláštní formu odměny chápat odstupné (*compensation for loss of office*), tedy odměnu vázanou nikoli na probíhající výkon funkce, ale na jeho (předčasné) ukončení.

Doplňme ještě, že odměny exekutivy společnosti, která působí mimo orgánovou strukturu společnosti (tj. typicky vedoucí zaměstnanci, jakými jsou generální či finanční ředitel) jsou v mezinárodních doporučeních a v zahraničí často chápány obdobně jako odměny řídicích orgánů společnosti (tj. jsou na ně vztažena obdobná pravidla), popřípadě s dílčími odchylkami. Pro české právo platí, že i mzdu vedoucích zaměstnanců můžeme dělit na peněžitou a nepeněžitou, fixní (resp. základní) a variabilní (resp. pobídkovou), nárokovou a nenárokovou, krátkodobě a dlouhodobě orientovanou. Toto dělení je však vázáno na mírně odlišná kritéria (viz kapitolu 5.).

2.5 Zvláštní formy odměn

2.5.1 Tantiémy

Typickou nenárokovou variabilní (výkonnostní) a (obvykle) peněžitou odměnou je tantiéma. Představuje podíl na zisku společnosti, který dle rozhodnutí příslušného orgánu společnosti (přijímaného obvykle v ročním intervalu v návaznosti na schválení aktuálních účetních podkladů) může náležet členu řídicího orgánu akciové společnosti, či také další exekutivě.

V České republice je orgánem příslušným k rozhodnutí o rozdělení tantiémy valná hromada.¹⁰⁶ Platí totiž obecně, že jsou to právě akcionáři, kteří musí aktivně

¹⁰⁶ K tomu srovnej výklad Pihery, který shrnuje zahraniční praxi v oblasti rozhodování o rozdělení zisku společnosti. Z jeho výkladu plyne, že výlučná působnost valné hromady ohledně rozdělení zisku, která

projevit svou vůli a rozhodnout, že část zisku, která by jinak náležela jim, bude poskytnuta odlišným osobám. Tantiéma patří k obvyklé a poměrně oblíbené formě odměňování u nás.

Vázání odměny na hospodářské výsledky (mimo jiné i) formou tantiémy je v globálním měřítku hodnocena pozitivně a je považována za žádoucí.¹⁰⁷ Motivační propojení odměn exekutivy a výkonnosti společnosti nicméně může fungovat pouze tehdy, je-li na straně odměňovaného přítomno racionální očekávání, že bude při dosažení pozitivních výsledků (měřených nejlépe dle smluvně či stanovami vydefinovaných kritérií) takto skutečně odměněn. V případě tantiémy poskytované v rámci tuzemských akciových společností tak *a priori* musí platit, že výplatu tantiémy připouští stanovy. Nadto, pokud bude mít člen představenstva ve smlouvě sjednán nárok na tantiému, ale několik let po sobě ji (nikoli z důvodu nesplnění stanovených kritérií) neobdrží (valná hromada mu ji nepřizná), motivační efekt této odměny prudce klesne a lze předpokládat, že se s ním také úměrně sníží úsilí, s jakým bude člen představenstva svou funkci vykonávat.

Dodejme, že na mezinárodní úrovni (ale i u nás, jak uvidíme dále v textu) je v této souvislosti diskutován problém tzv. skrytých dividend, a to zvláště v rámci soukromých (nekótovaných) společností. Jde o situaci, kdy je majoritní akcionář zároveň členem orgánu společnosti a skrze svůj vliv na valné hromadě (popřípadě v jiném orgánu rozhodujícím o odměně) si prosadí excesivní odměnu (třeba i v podobě tantiémy), která je ve skutečnosti skrytou výplatou zisku společnosti. Na tomto rozdělení zisku však neparticipují akcionáři minoritní. Ti tak jsou (jak již bylo uvedeno výše) doslova vyhladovováni zneužívajícím jednáním majoritního akcionáře a zároveň nemohou efektivně bránit svou investici například tím, že společnost opustí (nemohou tzv. hlasovat nohama). Klíčovým prostředkem ochrany před tímto „tunelováním“ společnosti majoritou je v případě soukromých společností derivativní žaloba.¹⁰⁸

platí pro české akciové společnosti, není v zahraničí příliš typická. Viz PIHERA, V. Dividenda a tantiéma (kritická glosa k jednomu soudnímu rozhodnutí). In *Obchodněprávní revue*, 10/2010, s. 290 a násl. [beck-online].

¹⁰⁷ Viz např. KLEIN, W. A., COFFEE, J. C. *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*. 10. vydání. New York: Foundation Press, 2007, s. 230.

¹⁰⁸ Nadto, jak dále upozorňují Bachmann a kolektiv, tato praxe může být poháněna i jinými důvody, především daňovými. Viz BACHMANN, G. a kol., 2014, s. 38–39 (op. cit.). V návaznosti na tento problém navrhoval zakotvení práva akcionáře požadovat zrušení jeho účasti v nekótované společnosti

2.5.2 Opční akciové programy

Opční akciové programy jsou moderní formou incentivního (motivačního) odměňování exekutivy. Svůj původ mají ve Spojených státech.¹⁰⁹ To je logické, jelikož právě tam jsou nejrozvinutější kapitálové trhy, které jsou pro řádné fungování opčních plánů nezbytné.

soudem i Lasák. Viz LASÁK, J. Manifest exitu: o vlašťovkách v oblasti dividendové politiky. In *Obchodněprávní revue*, 2/2011, s. 40 a násl. [beck-online].

V této souvislosti stojí za pozornost (dnes již bohužel opuštěný) návrh statutu evropské soukromé společnosti. Ten upravoval právo společníka na vystoupení ze společnosti, pokud alespoň tři roky nebyly vyplaceny dividendy, i pokud by finanční situace společnosti vyplacení dividend umožňovala. Viz čl. 18 odst. 1 písm. d) návrhu nařízení Rady ze dne 25. 6. 2008 o statutu evropské soukromé společnosti, COM/2008/0396 final.

¹⁰⁹ O opčních akciových programech jako formě odměňování amerických CEOs psal Yermack již v roce 1995. Zkoumal poskytování opcí v 792 amerických kótovaných společnostech v letech 1984–1991. Akciové opce tehdy tvořily cca třetinu odměn exekutivy. Obecným předpokladem ekonomické, ale i právní doktríny bylo, že akciové programy mají pozitivní vliv na redukci *agency costs*, jelikož motivují exekutivu k řádné správě společnosti, a tím i ke zhodnocení jejích opcí. Yermack však již tehdy svými empirickými zjištěními dospěl k závěru, že akciové programy tyto pozitivní efekty nemají, jelikož společnosti, které je používají, je neumějí vhodně nastavit (zvláště pak podceňují dlouhodobé efekty těchto odměn). V detailu viz YERMACK, D. Do corporations award CEO stock options effectively. In *Journal of Financial Economics*, 39/1995. Dostupný zde: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X95008294>.

I přes výše uvedené se opční akciové programy prosazovaly stále více. V roce 2002 pak Murphy a Hall uvedli, že již ke konci devadesátých let téměř všechny velké americké společnosti (zařazené na index S&P 500), konkrétně 94 % z nich, zavedly akciové opční programy pro své manažery a zaměstnance, a to mimo jiné i z výhodných důvodů daňových. Tyto odměny tehdy tvořily téměř polovinu celkové odměny exekutivy. Viz HALL, B. J., MURPHY, K. J. Stock options for undiversified executives. In *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, 1/2002. Dostupný zde: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410101000507>.

Jak jsme ale viděli výše, již na počátku nového milénia se (po skandálech Enronu a dalších) ukázalo jako nezbytné poskytování těchto odměn usměrnit. Opční plány začaly být z mnoha stran kritizovány [k tomu viz např. HALL, B. J., MURPHY K. J. The Trouble With Stock Option. In *Journal of Economic Perspectives*. 3/2003. Dostupný zde: <http://www.nber.org/papers/w9784> - Hall a Murphy uvedli, že poskytování opcí bylo přebujelé a neefektivní. Zvláště kritizovali daňové zvýhodnění opcí, jelikož ty nepodléhaly zdanění ani na straně společnosti, ani odměněného (na rozdíl od jiných odměn). Zároveň kritizovali fakt, že opce byly exekutivě poskytovány ve snaze zakrýt excesivní výši odměn, která by jinak (vyjádřena kupříkladu peněžitou fixní odměnou) byla vnímána akcionáři velmi negativně].

Dnes tedy pozorujeme spíše konstantní míru existence opčních programů, a nikoli již její další růst.

Opční programy představují formu tzv. ekvitního odměňování (*equity compensation*). Tím se rozumí nepeněžitá forma odměny vázané na tržní cenu akcií společnosti, realizovaná obvykle prostřednictvím převodu účasti ve společnosti (ať již přímo nabyté, či přislíbené). Z podstaty této formy odměňování tak plyne, že je vázaná na kapitálový trh, resp. na obchodovatelnost akcií společnosti. Proto je odměňování v podobě opčních plánů prakticky vyloučeno u společností nekótovaných a naopak je velmi populární u společností kótovaných.¹¹⁰

Opční programy řadíme mezi nepeněžitý, variabilní, nenárokové a zpravidla dlouhodoběji orientované odměny.

Podstatou opčního programu je uplatnění opce na akcie, realizované koupí akcií společnosti odměněným manažerem. Pojem opce je odvozen od latinského pojmu *optio*, který znamená volba.

Opční programy vychází z principu finanční opce. Jedná se o finanční nástroj stojící na opční smlouvě (představované obvykle smlouvou o koupi cenného papíru, popřípadě smlouvou inominátní). Jedné smluvní straně této smlouvy (beneficientovi – odměněnému) vzniká právo (proto *optio*) ve stanovené lhůtě uplatnit opci – koupit akcie (jako tzv. podkladové aktivum) druhé smluvní strany (společnosti). Povinností společnosti pak je prodat akcie benefitentovi, uplatní-li ten své opční právo za sjednaných podmínek. Z právního hlediska je opční smlouva smlouvou s odkládací podmínkou nabytí akcií.¹¹¹

Předmětem opčních programů je zpravidla právě možnost koupě akcií (hovoříme o tzv. *call opci*).¹¹² Existují však i opce, na jejichž základě lze podkladové aktivum prodat (pak hovoříme o tzv. *put opci*).

Podmínky opce jsou jasně definovány předem v opční smlouvě. Klíčové je především sjednání počtu a druhu akcií, na něž může být uplatněna opce, realizační ceny, tj. ceny, za níž je opce uplatněna [může být stanovena fixně (zpravidla ve výši nižší, než je tržní cena akcií), či pohyblivě (například v návaznosti na vývoj zvoleného burzovního indexu v určeném období)]. Dále je třeba ujednat opční (realizační) lhůtu, během níž musí dojít k uplatnění opce (jinak benefitentovo právo opce zanikne).

¹¹⁰ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 75 (op. cit.).

¹¹¹ HOLEŠÍNSKÝ, P., ŠURMANOVÁ, M. Opční akciové programy. In *Právní rádce*, 3/2007, s. 22.

¹¹² Tamtéž, s. 23.

Poskytování opcí na akcie jako formy odměny má mnohá pozitiva. Motivační (incentivní) funkce opcí se promítá do předem ujednané zvýhodněné kupní ceny akcií. Pokud dojde v průběhu opční lhůty k tržnímu zhodnocení akcií společnosti jako podkladového aktiva opce, pak rozdíl mezi kupní cenou a tržní cenou akcie představuje prémii na straně odměněného (manažera). Tímto má dojít k provázání zájmů exekutivy (*agents*) a akcionářů (*principals*) a k redukci nákladů zastoupení.

Výhodně nastavené opční programy mají zároveň přilákat ty nejlepší manažery na trhu, kteří se navíc nebojí podstoupit určitou míru rizika (jsou *less-risk averse*), která v případě úspěchu může společnosti přinést vysoké výnosy.¹¹³

Opční programy pak představují rovněž vhodnou formu odměňování pro ty společnosti, které mají nedostatek likvidity (tj. pro něž jsou peněžité odměny těžko realizovatelné).¹¹⁴

Do opčních akciových programů jsou obvykle zapojováni členové řídicích orgánů společnosti, ale také klíčová exekutiva mimo orgánovou strukturu (vedoucí zaměstnanci, typicky generální či finanční ředitel). Zapojení nižší exekutivy do těchto programů není s ohledem na její omezený vliv na ekonomickou situaci společnosti vnímáno jako praktické.¹¹⁵

Jak se však ukázalo v praxi,¹¹⁶ opční programy mohou mít i mnohá negativa. Incentivní ekvitrní odměňování vedlo k machinacím s účetními výkazy a manipulacemi s kurzem akcií, jelikož bylo vázáno na krátkodobá, nikoli dlouhodobá kritéria.¹¹⁷

¹¹³ HALL, B. J., MURPHY K. J., 1/2002 (op. cit.).

¹¹⁴ Tato forma odměňování, která při svém zavedení (při rozdělení opcí mezi manažery) fakticky nepředstavuje pro společnost takové náklady jako jiné formy odměn, je vhodná zejména pro začínající společnosti s dosud nedostatečným vlastním kapitálem, tzv. *start-upy*. V těchto případech nicméně platí, že pokud se obchodní strategie *start-upu* ukáže jako špatná, pak tato forma odměny fakticky ztrácí na hodnotě. Tím mohou být postiženi nejen manažeři, ale i další zaměstnanci, kteří jsou do opčních programů často též zapojeni. K tomu viz např. MEULBROEK, L. K. The Efficiency of Equity-Linked Compensation: Understanding the Full Cost of Awarding Executive Stock Options. In *Harvard Business School Working Paper* No. 00-056, 3/2000. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=215530.

¹¹⁵ HALL, B. J., MURPHY K. J., 3/2003, s. 49-70 (op. cit.).

¹¹⁶ Viz poznámku pod čarou č. 109.

¹¹⁷ Viz COFFEE, J. C. A Theory of Corporate Scandals: Why the U.S. and Europe Differ. In *Columbia Law and Economics Working Paper* No. 274, 3/2005. Dostupný zde: <http://ssrn.com/abstract=694581>, či také HOLEŠÍNSKÝ, P., ŠURMANOVÁ, M., s. 24 (op. cit.).

Nadto, tržní hodnota akcií je závislá na mnoha faktorech, nejen na kvalitě řízení společnosti a jejího ohodnocení v očích investorů. Je poměnlivá také v závislosti na podobě vlastnické struktury společnosti, spekulacích, pohybech úrokových sazeb, technologických objevech nebo (náhlých či systémových) výkyvech trhu. Vypočtené vnější faktory tak mohou způsobit, že členu exekutivy vznikne nárok na štědrnou odměnu i přesto, že se o její vznik sám nezasloužil. Tyto benefity jsou mnohdy označovány jako tzv. *windfalls* (z nebe spadlé).¹¹⁸

Aby manažeři získali profit z opcí, museli se se všemi těmito faktory vypořádat. Mnozí z nich tak raději oportunisticky zvolili jednodušší, protiprávní cestu k odměně. Zároveň byli manažeři hnáni k rychlému zhodnocení akcií společnosti, jelikož opční programy byly orientovány obvykle krátkodobě (byly vystavěny na roční bázi). Přemotivovaní manažeři proto byli ochotní podstupovat excesivní rizika.

Mnohdy se také těmito odměnami zkreslovala reálná hodnota plnění poskytovaného exekutivě (zakrývala se jinak nemravná výše odměny). I z těchto důvodů se postupně náhled na opční programy proměnil a je nyní více restriktivní.

Vedle opcí na akcie je obecně doporučováno užití kombinací variabilních složek odměny. Zároveň opční programy stále častěji podléhají separátnímu souhlasu akcionářů.

Nezřídka jsou součástí opčních programů omezující podmínky určení opční (realizační) ceny, omezení maximálního možného objemu nabývaných akcií, omezení uplatnění opce¹¹⁹ či omezení v podobě zákazu zcizit opcí nabyté akcie společnosti po

¹¹⁸ K tomu viz BORKOVEC, A. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Praha: Leges, 2013, s. 141 či BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004, s. 122-124 a s. 159 a násl.(op. cit.).

Za účelem eliminování těchto *windfalls* kupříkladu francouzské právo stanoví, že opce na akcie mohou být vrcholné exekutivě poskytovány každoročně vždy ve shodnou dobu. Viz AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.). *The executive remuneration report*. Law Business Research, 2012, s. 128.

¹¹⁹ Kupříkladu francouzské právo [čl. 225-177 *Code de commerce* (dále jen „CdC“)] omezuje poskytování opcí na akcie kótovanou akciovou společností v období zveřejnění výroční zprávy společnosti, a to z důvodu předejití možnému zneužití tzv. vnitřních informací (*insider trading*) beneficienty, především vrcholnou exekutivou společnosti.

Britský kodex *corporate governance* doporučuje kótovaným společnostem restriktivní přístup k opcím na akcie. Konkrétně doporučuje časově omezit uplatnění opce a upravit (alespoň tříletou) vázací dobu (Schedule A).

určenou dobu (tzv. vázací doba – *vesting period*).¹²⁰ Posledním uvedeným nástrojem fakticky dochází k proměně opcí z krátkodobě orientovaných na dlouhodobě orientované formy odměňování.

Omezení se kladou také k eliminaci neblahé praxe přeceňování akcií. Pokud byla manažerům poskytnuta opční práva a následně se ukázalo, že hodnota společnosti výrazně klesla (a prémie manažerů z realizace opcí by tak byla fakticky záporná), společnost změnila podmínky svého programu a snížila realizační cenu opce tak, aby prémie opět nabývala kladných hodnot. Tím se však naprosto popřel kýžený motivační efekt tohoto incentivního odměňování. Naopak, takový postup je v rozporu s principem maximalizace užitku akcionářů a je mnohdy vnímán jako porušení fiduciárních povinností na straně *Boardu*, který o tomto rozhodl.¹²¹ Obdobným problémem pak bylo antedatování opcí, tedy praxe, kdy se uplatnění opce antedatovalo zpět k datu, před nímž došlo k poklesu tržní hodnoty akcií.¹²²

Doplňme ještě, že má-li opční program skutečně motivovat exekutivu k efektivnímu řízení společnosti, pak by do tohoto programu neměla být zapojena kontrolní složka společnosti (kontrolní orgány či neexekutivní členové orgánů řídicích), jejímž primárním úkolem je dozor nad činností exekutivy. Prvořadým cílem

Možnou alternativou je také omezení prodeje nabytých akcií objemem akcií, které je možné naráz prodat či limitování maximálního možného zisku z prodeje nabytých akcií. Viz HOLEŠÍNSKÝ, P., ŠURMANOVÁ, M., 3/2007, s. 22 (op. cit.).

¹²⁰ Tyto otázky velmi detailně řeší například francouzské právo (viz čl. 225-177-1, 225-186-1, 225-146 CdC či čl. 23.2.4 a násl. francouzského kodexu *corporate governance*). Též AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 132.

Několik doporučení vedoucích k omezení odměňování exekutivy skrze akcie a opční akciové programy vydala také EU. Viz Doporučení 2009, čl. 4 (op. cit.).

¹²¹ K tomuto již HALL, B. J., MURPHY K. J., 1/2002 (op. cit.), AVINASH, A., HUEY-LIAN, S. Stock Option Repricing: Heads I Win, Tails You Lose. In *Journal of Business Ethics*, vol. 50, 4/2004. Dostupný zde: <http://link.springer.com/article/10.1023/B:BUSI.0000025082.44204.b7> či OECD, 6/2009, s. 16 (op. cit.).

¹²² Viz např. COLLINS, D. W., GONG, G., LI, H. Corporate Governance and Backdating of Executive Stock Options. In *Contemporary Accounting Research, Forthcomings*, 1/2009. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=934881. Ti potvrdili, že společnosti, kde fungují slabší mechanismy *corporate governance* – například tam, kde má *Board* vazby na CEO nebo kde je *Board* odměňován obdobně jako CEO – jsou náchylnější k negativní praxi v podobě antedatování opcí. K této otázce viz také OECD, 6/2009, s. 16 (op. cit.).

neexekutivních členů orgánů tedy nemá a ani nemůže být (s ohledem na jejich vnitřní oprávnění) hospodářská prosperita společnosti.¹²³ Kontrolní orgán má zajistit, aby byla společnost řízena na základě reálných předpokladů a aby byl úspěch společnosti hodnocen (měřen) dle správných účetních výsledků.¹²⁴ Opačný přístup, tedy je-li kontrolní orgán (shodně jako exekutiva) zainteresován na výsledných efektech řízení společnosti, vede k podrytí nezávislého úsudku tohoto orgánu. Dozorčí orgán tak sám bude ochoten nést obchodní riziko plynoucí z řídicí politiky představenstva.¹²⁵ Například v Německu proto judikatura dovodila nepřipustnost zapojení členů dozorčí rady do opčních programů.¹²⁶ Ve Velké Británii zapojení neexekutivních členů správní rady kótovaných společností do opčních plánů zapovídá kodex *corporate governance*.¹²⁷

Platí, že opční plány jako forma dlouhodobého odměňování (*long-term incentive scheme*) dominují v těch zemích, kde mají společnosti tradičně rozptýlenou vlastnickou strukturu. To je logické, jelikož právě v těchto společnostech jsou náklady zastoupení nejvyšší. Naopak, majoritní akcionář zpravidla nemá zájem na rozmělnění své síly ve prospěch jím dosazené exekutivy. Je schopen politiku odměňování nastavit a monitorovat dostatečně, aniž by vázal odměny na výkon společnosti skrze opce.¹²⁸

Využívání opčních akciových programů českými kótovanými společnostmi je v tuzemsku stále „v plenkách“. Tento fakt souvisí jak s relativně krátkou existencí akciových trhů v České republice, tak s jejich velikostí. Tomu odpovídá i skutečnost, že odborná veřejnost jim nevěnuje valnou pozornost.

Z celkem 17 českých akciových společností, které mají hlavní trh obchodování v České republice, nemá vyjma společnosti ČEZ, a. s. (dále jen „ČEZ“) žádná z nich zaveden opční akciový program.

I s ohledem na výše prezentované je nejznámějším a nejdiskutovanějším opční akciový program společnosti ČEZ. Ten je v této kótované společnosti (vlastněné ze

¹²³ HOLEŠÍNSKÝ, P., ŠURMANOVÁ, M., 3/2007, s. 24 (op. cit.).

¹²⁴ K tomu viz např. HAVEL, B., 2010, s. 134 (op. cit.).

¹²⁵ Obdobně SPINDLER, G., STILZ, E. *Kommentar zum Aktiengesetz*. Sv. 1. § 1 – § 149. 2. vyd., Mnichov: C. H. Beck, 2010, m. č. 51, s. 1430 a 1431.

¹²⁶ Viz německé rozhodnutí *Mobilcom* (BGH, 16. 2. 2004, II ZR 316/02). Odměňování členů dozorčí rady skrze akcie a opce na akcie nedoporučuje ani EU – viz Doporučení 2009, čl. 4.4 (op. cit.).

¹²⁷ Viz čl. D.1.3 britského kodexu *corporate governance*.

¹²⁸ Viz např. THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 59–60 (op.cit.).

70 % Českou republikou) zaveden již několik let (od roku 2001) a za dobu své existence si vysloužil velké množství kritiky ze strany odborné i laické veřejnosti. Mnoho reportérů se pozastavovalo nad enormními zisky členů představenstva a vrcholné exekutivy z uplatnění jim poskytnutých opčních práv. Kupříkladu v roce 2008 uplatnila exekutiva ČEZ opce na 1,378 milionu akcií, jejichž souhrnná hodnota činila více jak miliardu korun. Z toho jen v případě generálního ředitele činila hodnota těchto akcií 677 milionů korun.¹²⁹

Pro srovnání, k prosinci 2015 byla podle výroční zprávy představenstvu a vybraným manažerům přiznána opční práva na nákup celkem 2 391 000 akcií. Při uváděné průměrné ceně opcí 581,18 Kč tak tyto odměny činí 1,39 miliardy korun.¹³⁰ Na první pohled se tato výše odměn jeví zcela nemravná (uvážíme-li nadto, že exekutivě ČEZ jsou poskytovány také další formy odměn v podobě fixních odměn, výkonnostních odměn a naturálních plnění). Pouhá výše odměn však ještě nemůže svědčit o efektivitě parametrů opčního programu a ještě méně o kvalitě výkonu činnosti exekutivy. Hospodářský výsledek společnosti za rok 2015, konkrétně zisk společnosti po zdanění za rok 2015, činil 28,115 miliardy korun (i přes tuto výši vykazuje dlouhodobě klesající tendenci). Výše dividendy připadající na akcii činila 40 Kč (oproti 50 Kč v roce 2011), celková výše dividend přiznaných v roce 2015 tak činila 21,36 miliardy korun. Tímto pohledem se již tyto odměny, jsou-li (však) vedeny zájmem společnosti efektivně odměnit úsilí exekutivy, nejeví *a priori* jako nemravné.¹³¹

¹²⁹ Viz Odměna pro šéfa ČEZ: 677 milionů. In *Lidovky.cz*, 1/2008. Dostupný zde: http://byznys.lidovky.cz/odmena-pro-sefa-cez-677-milionu-djr-/moje-penize.aspx?c=A080107_105850_ln_ekonomika_lvv.

¹³⁰ Viz *Výroční zpráva 2015*. Skupina ČEZ. Dostupný zde: <https://www.cez.cz/edee/content/file/investori/vz-2015/vz-2015.pdf>.

¹³¹ Společnost ČEZ, a. s. poskytuje odměny v podobě opcí na akcie představenstvu společnosti a vrcholovým manažerům. Pro dozorčí radu byl opční program ukončen v roce 2005. Z výroční zprávy 2015: „Členové představenstva a vybraní manažeři mají nárok na získání opčních práv ke kmenovým akciím společnosti za podmínek uvedených v opční smlouvě. Podle pravidel pro poskytování opčních práv jsou členům představenstva a vybraným manažerům po dobu výkonu funkce každý rok přidělovány opce na určitý počet akcií společnosti. Kupní cena akcie je stanovena jako vážený průměr z cen, za které byly uskutečněny obchody s akciemi společnosti na regulovaném trhu v České republice v době jednoho měsíce před dnem daného ročního přidělu. Beneficiant je oprávněn vyzvat společnost k převedení akcií nejvýše v počtu kusů odpovídajících danému přidělu opcí, a to vždy nejdříve po dvou letech a nejpozději do poloviny čtvrtého roku od každého přidělu opcí. Právo na opce je omezeno tak, že zhodnocení akcií

Níže je pro ilustraci uveden přehled realizace opčního programu ve společnosti ČEZ v období 2005-2015.¹³² Z přehledu je zřejmé, že odměny v podobě opcí na akcie rostly v rámci předkrizového období pouze pozvolna. V roce 2012 dosáhla hodnota nově přidělených opčních práv svého vrcholu. Poté došlo opět ke snížení odměn v podobě opcí, a to z důvodu snížení celkového zisku společnosti. Stále však celková hodnota opcí v rámci opčního programu dosahuje miliardových hodnot.

Tabulka č. 1 – opční program společnosti ČEZ

společnosti může činit maximálně 100 % oproti kupní ceně a beneficiant je povinen držet na svém majetkovém účtu takový počet kusů akcií nabytých na základě výzvy k převodu, který odpovídá hodnotě 20 % zisku dosaženého v den výzvy, a to až do ukončení opčního programu.“

¹³² Zdrojem informací jsou výroční zprávy zveřejněné na internetových stránkách společnosti (<https://www.cez.cz/cs/pro-investory/hospodarske-vysledky/vyrocní-zpravy.html>).

ČEZ, a.s.*		2015	2014	2013	2012	2011	2009	2007	2005
Počet opcí přiznaných představenstvu a vybraným manažerům v daném roce	v tis. ks	725	787	845	920	388	390	375	1450
Počet opcí přiznaných představenstvu v daném roce	v tis. ks	550	610	550	664	343	145	0	400
Počet opcí přiznaných vybraným manažerům v daném roce	v tis. ks	175	177	295	256	345	245	375	1050
Průměrná cena opce z nově přiznaných opcí	Kč za akcii	541,45	586,77	559,43	727,8	836,56	842,14	999,65	235,59
Hodnota nově přidělených opcí	v mil. Kč	392,6	461,8	472,7	669,6	324,6	328,4	374,9	341,6
Celkový počet opcí v držení členů představenstva a vybraných manažerů	v tis. ks	2 391	2 575	2 388	2 443	2 663	2 325	2 725	2 500
Průměrná cena opce	Kč za akcii	581,18	643,14	704,84	852,85	1011,70	1028,03	446,7	198,47
Hodnota celkového počtu opcí	v mil. Kč	1 389,6	1 656,1	1 683,2	2 075	2 694,2	2 390,2	1 217,3	496,2
Zisk společnosti po zdanění	v mil. Kč	28 115	20 910	26 373	35 336	37 337	45 427	31 272	17 635
Dividenda na akcii (hrubá)	v Kč	40	40	40	45	50	50	20	9
Dividenda celkem	v mil. Kč	21 400	21 400	21 400	24 000	26 700	26 700	11 800	5 300
Dividenda ku čistému zisku	v %	72,6 %	56 %	52 %	59 %	56,9 %	56,3 %	41 %	37,2 %
Tantiéma vyplacená členům představenstva	v tis. Kč	0	9 794	11 152	9 457	9 281	8 627	7 178	4 012
Tržní cena akcie	v Kč	444,3	591	517	680	786	864	1363	736,3
Tržní kapitalizace	v mld. Kč	237,4	315,7	276,1	363,2	419,8	460,9	738,5	434,2

a) Akcie s omezenou převoditelností a stínové akcie

Z pohledu této práce je pod pojem opční program řazena ještě další forma ekvitenčního financování, a to poskytování odměn v podobě akcií s omezenou převoditelností (*restricted stock*).

Podstatou této formy odměny je, že členovi exekutivy společnosti (beneficientovi) je poskytnut smluvený balík akcií (vlastních akcií společnosti) za nulovou realizační cenu, s nimiž odměněný není oprávněn po určené období (zpravidla alespoň dvou nebo tříleté) disponovat (nesmí je především zcizit). Odměněný se tedy okamžitě stává akcionářem společnosti, ale zároveň jím musí po nějakou dobu zůstat.¹³³ Pokud totiž z funkce v období trvání omezení odejde (ze své vůle), pak akcie ztrácí.

Svým charakterem se jedná o nepeněžitou, nenárokovou, variabilní a obvykle dlouhodobě orientovanou formu odměny.

Vlastnictví těchto akcií by mělo člena exekutivy motivovat k setrvání ve funkci a k efektivnímu výkonu funkce v zájmu společnosti, který povede ke zvýšení tržní hodnoty společnosti, a tedy i ke zvýšení hodnoty jím držенých akcií. Fungování *restricted stock* je obdobné jako odměňování prostřednictvím opcí na akcie. Pokud společnost pod vedením držitele těchto akcií dosáhne pozitivních výsledků, očekává se, že je držitel (poté, co vyprší časové omezení) prodá. Rozdíl mezi cenou akcií v době, kdy byly člena exekutivy (obvykle bez protiplnění) poskytnuty (tj. kdy se stal akcionářem), a v době prodeje bude představovat jeho prémii. Jak upozorňují Monks a Minow, akcie s omezenou převoditelností jsou často v praxi využívány i tam, kde se neočekává přílišný růst hodnoty společnosti (tj. například na trzích méně prestižních společností, zboží či služeb – tzv. *down market*). Akcie si totiž i přesto, že tržní kapitalizace společnosti nestoupá, zachovávají určitou hodnotu. Do doby, než jejich hodnota klesne k nule tak bude odměnu představovat jejich zbytková prodejní cena (která však samozřejmě nemusí dosahovat nijak závratné výše).¹³⁴

Podobně jako *restricted stocks* fungují i alternativně využívané odměny v podobě tzv. *phantom shares*. Jak akcie s omezenou převoditelností, tak tyto stínové akcie mají původ ve Spojených státech amerických, jejich využití však může mít (v budoucnu) potenciál i v České republice.

¹³³ K podstatě *restricted stock* viz např. MONKS, R., MINOW N. *Corporate governance*. 5. vyd. Wiley, 2011, s. 379 a násl.

¹³⁴ Tamtéž.

V případě stínových akcií nedochází ke skutečnému převodu akcií společnosti na odměňovaného, ale pouze k převodu hypotetickému. Tím je poskytování těchto „akcií“ výhodnější, jelikož nedochází k rozmělnění akcionářské struktury společnosti.¹³⁵

Tyto hypoteticky držené akcie pak dle předem určených, potřebám společnosti přizpůsobených kritérií (která simulují vývoj kurzu akcií na kapitálovém trhu) buď nabývají, či pozbývají na hodnotě. Na rozdíl od opčních plánů či akcií s omezenou převoditelností tudíž mohou být tyto stínové akcie poskytovány i ve společnostech, jejichž akcie nejsou obchodovány na regulovaných trzích.

Pokud stínové akcie nabývají na hodnotě, člen exekutivy je obvykle ve stanovených časových úsecích odměňován zvláštními premii. Podobně jako představují *phantom shares* méně rizikovou alternativu poskytování *restricted stock*, může představovat alternativu k opčnímu akciovému programu tzv. stínový akciový program.¹³⁶

2.5.3 Odstupné

Zvláštním druhem nenárokové odměny, která se váže nikoli k probíhajícímu výkonu funkce, nýbrž k jeho (předčasnému) ukončení, je odstupné (*termination payment/compensation for loss of office*).¹³⁷ To může v návaznosti na ujednání mezi členem řídicího orgánu a společností, popřípadě na rozhodnutí příslušného orgánu

¹³⁵ K podstatě *phantom shares*, jakož i k obdobnému principu odměňování v podobě tzv. *stock appreciation rights* (tyto odměny také nejsou vázány na skutečný převod akcií, oproti *phantom shares* však zohledňují nikoli uměle definovanou, ale reálnou tržní kapitalizaci společnosti) viz např. LYNCH, L. J., PERRY, S. E. An overview of management compensation. In *Journal of Accounting Education*, vol. 21, 1/1st Quarter 2003, s. 43–60. Dostupný zde: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0748575102000349>.

¹³⁶ O těchto programech lze najít zmínky i v tuzemsku. Viz např. ŠIMONÍKOVÁ, P. *Opční programy pro zaměstnance část II.* 2/2015. Dostupný zde: <http://www.epravo.cz/top/clanky/opcni-programy-pro-zamestnance-cast-ii-96899.html>.

¹³⁷ Podle EU se odstupným (*termination payment*) rozumí *any payment linked to early termination of contracts for executive or managing directors, including payments related to the duration of a notice period or a non-competition clause included in the contract*. Viz čl. 2.2 Doporučení Komise 2004 a Doporučení Komise 2005/162/ES ze dne 15. 2. 2005 o úloze nevýkonných členů správní rady nebo členů dozorčí rady a o výborech správní nebo dozorčí rady společností kótovaných na burze (dále jen „Doporučení 2005“).

společnosti mít charakter fixní nebo variabilní, peněžitý či nepeněžitý. V praxi bude obvykle sjednána konkrétní, fixně daná finanční částka.

Právo na odstupné, označované také jako tzv. zlatý padák (*golden parachute* či *golden handshakes*), je běžně vázáno na ukončení funkce ze strany společnosti (tj. na její projev vůle), ale může být poskytováno i bez ohledu na tuto skutečnost (např. k okamžiku uplynutí funkčního období). Někdy je vázáno pouze na určitý důvod skončení výkonu funkce, jindy je koncipováno bez takové vazby.

Na mezinárodní úrovni a na úrovni EU je v návaznosti na realitu finanční krize doporučován restriktivní přístup k poskytování odstupného. Mnohdy se totiž stávalo, že vrcholná exekutiva společnosti (typicky CEOs velkých amerických kótovaných společností) opouštěla své posty z důvodu odvolání (či jiného ukončení smluvního vztahu) pro nekvalitní řízení společnosti, avšak odnášela si zlatý padák v horentní výši, jehož výplata ještě více umocnila tíživou hospodářskou situaci společnosti. Takovému nežádoucímu postupu v rámci odměňování se začalo říkat „odměňování za selhání“ (*reward for failure*).¹³⁸ Řada států proto přistoupila k legislativnímu omezení poskytování zlatých padáků exekutivě, často skrze jejich povinné schválení akcionáři společnosti (viz např. francouzskou či britskou regulaci popsanou dále). Rovněž mnoho kodexů *corporate governance* upravuje nejen restriktivní pravidla poskytování odstupného, ale i stropy pro jeho výši.¹³⁹

Výše nastíněný zdrženlivý přístup k odstupnému totiž pramení z faktu, že cílem jeho poskytnutí má být dodatečné zhodnocení pro společnost efektivního výkonu funkce, nikoli pouhé finanční zajištění odcházejícího manažera do dalších let života či na stáří.

Po dobu výkonu funkce má sjednané odstupné motivovat manažera, aby svou funkci vykonával loajálně a s nezbytnou péčí. Jen tak by měl na odstupné skutečně dosáhnout v okamžiku, kdy jeho funkce skončí. Zároveň, při vhodném nastavení podmínek odstupného, bude manažer chráněn před nedůvodným ukončením funkce ze

¹³⁸ Viz např. Doporučení 2009, čl. 3.5 al. 2 (op. cit.) nebo čl. D.1.4. britského kodexu *corporate governance*.

¹³⁹ Například kodex německý, francouzský, španělský, finský, nizozemský či švédský. Viz AMF, 3/2016, s. 39 (op. cit.). Také na úrovni EU doporučení z roku 2009 stanoví, že *odstupné by nemělo být vyšší než fixní odměna nebo odměna za pevně stanovený počet let a obecně by nemělo být vyšší než fixní složka odměny za dva roky nebo její ekvivalent*. Viz Doporučení 2009, čl. 3.5 (op. cit.).

strany společnosti (např. změni-li se vlastnická struktura společnosti v důsledku nepřátelského převzetí), posiluje se tím tedy jeho jistota uplatnění.¹⁴⁰

2.6 Instituty negativně ovlivňující odměnu

Odměňování exekutivy může vedle motivačních (incentivních) složek obsahovat i takové prvky, které budou odrazovat člena řídicího orgánu společnosti či manažera od nekvalitního výkonu funkce či obecně od takových jednání, která jsou v rozporu se zájmy společnosti.

V návaznosti na finanční krizi se do popředí úvah o potřebě zavedení nejen motivačních, ale i sekundárních (sankčních) mechanismů, týkajících se přímo protiplnění za řídicí činnosti pro společnost (negativních stimulů odměňování), dostaly instituty *malus*, *claw-back* a zastropování odměn (*remuneration cap*).

Malusem rozumíme zákonem stanovené či ujednané právo společnosti odepřít poskytnutí části (obvykle variabilní) nenárokové (popřípadě i nárokové) odměny, na níž by jinak člena exekutivy akciové společnosti vzniklo právo, nebýt skutečnosti, která *malus* aktivovala. K uplatnění *malusu* tedy dochází ještě předtím, než je dotčená odměna vyplacena. Na tuto část odměny tudíž nevzniká manažerovi právní nárok. *Malus* tak představuje negativní stimul působící *ex ante*, před vznikem právního nároku na odměnu.

¹⁴⁰ A naopak, pokud již k převzetí dojde, může být jistota odstupného pro manažera vhodnou pojistkou pro to, aby novým akcionářům nekladl zvláštní překážky při převzetí. Pokud je však toto odstupné excesivní, bude v rámci převzetí působit právě jako překážka (tzv. *poison pill*). I z tohoto důvodu odstupné stále častěji podléhá schválení akcionáři společnosti. K tomu viz také BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004, s. 55 (op. cit.).

Ve Spojených státech bylo poskytování odstupného (*golden parachute*) exekutivě v rámci fúze či jiné přeměny, převzetí nebo dispozice s podstatnou částí majetku společnosti, na jejíž realizaci se sama podílí, podrobeno separátnímu *say on pay*, a to pokrizovou regulací [*Dodd-Frank Act* - sec. 14a, písm. b)].

Kupříkladu ve Švýcarsku bylo dokonce poskytování odstupného za účelem eliminování zlatých padáků v rámci kótovaných společností fakticky zakázáno (ledaže je jím kompenzován reálný závazek člena exekutivy – pod pojem *dovolené odstupné* tak lze podle švýcarské úpravy zařadit i plnění z konkurenční doložky). Viz REUTTER, T., RAUN, D. Prohibited Compensation Payments under the Minder Ordinance (VegüV). In *Swiss Capital Markets Law*, 2/2014. Dostupný zde: <http://www.caplav.ch/2014/prohibited-compensation-payments-under-the-minder-ordinance-veguv/>.

Spouštěčem (*trigger*), který povede k aktivaci tohoto mechanismu, může být negativní hospodářský výsledek společnosti vázaný buď na objektivní kritéria (tj. bez ohledu na přispění dotčené osoby k tomuto výsledku), nebo na subjektivní kritéria (tak je tomu například v českém právu – viz § 61 odst. 2 ZOK detailně rozebraný dále). Může být vázán na zaviněné porušení povinnosti členem řídicího orgánu společnosti – např. pokud je v důsledku jeho nedbalosti společnost sankcionována veřejnoprávní institucí pro nedostatky v jejím účetnictví, může být vázán na trestný čin. Společnost a odměňovaný člen exekutivy však mohou sjednat i jinou skutečnost, která povede k aktivaci *malusu*.

Dalším institutem, který má sankční charakter, je *claw-back*.¹⁴¹ Podstatou tohoto institutu, jehož název v překladu znamená „vzít si/vymoci zpět,“ je oprávnění společnosti (plynoucí buď ze zákona, nebo ze smluvního ujednání) požadovat po členu exekutivy ujednanou či zákonem stanovenou část odměny, která mu již byla vyplacena (tj. na níž mu již vznikl právní nárok), pokud se následně v určeném období (tzv. *look-back period*) ukázalo, že byla splněna skutečnost, na níž byl *claw-back* vázán. Jde tedy o sankční nástroj v rukou společnosti, který působí *ex post*, tedy zpětně po vyplacení odměny.¹⁴²

¹⁴¹ Anglický výraz *claw-back* je pro zjednodušení používán a skloňován i v dalším textu práce, a to i přesto, že jde o podstatné jméno dle pravidel pravopisu neskloňné.

¹⁴² Kupříkladu ve Spojených státech, kde má *claw-back* původ, byl tento institut poprvé mandatorně zaveden úpravou SOX (čl. 304). Tento zákon v návaznosti na účetní skandály velkých amerických společností (Enron či Sunbeam) zavedl *claw-back* na odměny generálního a finančního ředitele (CEO a CFO). SEC byla dle tohoto zákona oprávněna uplatnit ve prospěch kótované společnosti *claw-back* na variabilní odměny těchto manažerů, pokud zjistila, že jimi předložené účetní výkazy společnosti neodpovídaly realitě, a to z důvodu úmyslného jednání na straně těchto manažerů (*misconduct*). Z důvodu složitosti dokazování úmyslu však SEC tento nárok uplatňovala pouze velmi zřídka [viz FRIED, J. M., SHILON, N., 2011, s. 725. (op. cit.)].

V roce 2011 tuto relativně bezzubou úpravu doplnil *Dodd-Frank Act* (který ustanovením 954 zavedl nový čl. 10D do zákona o burze cenných papírů - *The Securities Exchange Act of 1934*). Ten kótovaným společnostem (pod sankcí zákazu obchodování jejich akcií) uložil povinnost zakotvit do smluvních vztahů s exekutivou povinnost manažerů vrátit variabilní část odměn (včetně opcí na akcie) v případě závažného zjištění chyb v účetních výkazech společnosti, a to až za tři roky nazpět. Tento *claw-back* je (na rozdíl od oprávnění SEC) vystaven na objektivní odpovědnosti (tj. bez ohledu na zavinění exekutivy) a dopadá v zásadě na všechny klíčové manažery společnosti („...in the event that the issuer is required to prepare an accounting restatement due to the material noncompliance of the issuer with any financial reporting requirement under the securities laws, the issuer will recover from any current or former

Spouštěče *claw-backu* mohou, obdobně jako výše popsané spouštěče *malusu*, variovat. Může jím být kupříkladu úmyslné (ale i neúmyslné) zkreslení účetních výkazů společnosti (na ně je vázána výše variabilních odměn), jiné podvodné či úmyslné či nedbalostní jednání v rozporu se zájmy společnosti, porušení zákazu konkurence, poškození dobré pověsti společnosti, excesivní podstoupení rizika (*risk-taking*), nesplnění stanovených výkonnostních kritérií, porušení interních pravidel compliance atp.¹⁴³

Nad exekutivou tedy jak *malus*, tak ještě intenzivněji *claw-back* visí jako Damoklův meč a usměrňuje jejich činnost pro společnost. Ačkoli tedy *claw-back* působí *ex post* po odměnění, má fakticky pozitivní vliv na kvalitu řízení společnosti již *ex ante*. Zvyšuje zároveň důvěru investorů v uplatňovanou politiku odměňování.¹⁴⁴

I české právo tento institut nově zná, byť, jak bude dále vyloženo, pouze v omezené podobě, uplatnitelné pouze v rámci insolvenčního řízení. Neklade však omezení pro smluvní ujednání o *claw-backu* se členy řídicích orgánů akciových společností (jinak je tomu ale u mimo-orgánové exekutivy).

A konečně třetím, v návaznosti na kritiku excesivních odměn a jejich permanentního růstu na úkor odměn „běžné populace“ relativně nově diskutovaným

executive officer of the issuer who received incentivebased compensation (including stock options awarded as compensation) during the 3-year period preceding the date on which the issuer is required to prepare an accounting restatement, based on the erroneous data, in excess of what would have been paid to the executive officer under the accounting restatement.“). Každá společnost je zároveň povinná zveřejnit jí aplikovanou politiku vymáhání odměn (*compensation recovery policy*). Blíže viz např. WEISBERG, M., HOSEMAN, L. L. *New rules on the block: SEC targets executive compensation*. 1/2016. Dostupný zde: <http://www.thomsoncoburn.com/news-and-information/publications/publication/16-01-25/new-rules-on-the-block-sec-targets-executive-compensation.aspx>. Americká SEC přijala prováděcí předpis k této nové regulaci teprve v červenci 2015. K tomu viz *SEC Proposes Rules Requiring Companies to Adopt Clawback Policies on Executive Compensation*. Securities and Exchange Commission, 7/2015. Dostupný zde: <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-136.html>.

¹⁴³ Tak tomu bylo ve Spojených státech (v rámci smluvních, tj. dobrovolných ujednání) ještě v roce 2014, tedy předtím, než byly známy detailní podmínky zákonného *claw-backu*. Viz např. PWC. *Executive Compensation: Clawbacks. 2014 Proxy Disclosure Study*. 1/2015. Dostupný zde: <https://www.pwc.com/us/en/hr-management/publications/assets/pwc-executive-compensation-clawbacks-2014.pdf>.

¹⁴⁴ K tomu viz např. HUANG, S., LIM, C. Y., NG, J. *Not clawing the Hand that Feeds You*. 5/2015. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2538916.

negativním stimulem v rámci pravidel odměňování je zastropování odměn. S ohledem na to, že teorie obecně nezpochybňuje fakt, že členům exekutivy má za jejich činnosti vykonávané pro společnost náležet určité plnění, jsou tyto stropy odměn doporučovány a zaváděny většinou pouze ve vztahu k odměnám variabilním, případně k odstupným.

Pro zajímavost uveďme, že možnost uplatnění *malusu* a *claw-backu* v rovině *hard law* upravuje kupříkladu nizozemský občanský zákoník (*Burgerlijk Wetboek*). Podle jeho čl. 2:135 odst. 6 pro akciové společnosti (*Naamloze vennootschap*) platí, že valná hromada, přesněji orgán oprávněný dle stanov určovat odměnu členů představenstva,¹⁴⁵ je oprávněn přizpůsobit (snížit) ujednanou výši variabilní části odměny (bonusu) na výši přiměřenou, pokud by výplata odměny v původní výši odporovala zásadám přiměřenosti a poctivosti. Článek 2:135 odst. 8 BW pak upravuje *claw-back rule*, dle něhož je společnost oprávněna požadovat po členu představenstva zpět společností vyplacenou variabilní odměnu či její část, pokud byla tato odměna vyplacena na základě nesprávných informací o splnění kritérií, na něž byla vázána. Jelikož tato kritéria (často účetní výkazy, obsahující hospodářský výsledek), jakož i jejich evaluace, mohou záviset na úsudku představenstva, může tento *claw-back* dopadat právě i na porušení povinností na straně představenstva.

Zákonnou úpravu *malusu* vůči odměnám představenstva, vázanou nikoli na subjektivní porušení povinností, ale na objektivní nepříznivou (ekonomickou) situaci společnosti, obsahuje také německý akciový zákon (k tomu blíže viz část 3.5).¹⁴⁶

Zákonná úprava zastropování odměn pro kótované společnosti není běžná. O zavedení stropu na odměny manažerů se v roce 2013 pokusilo Švýcarsko. Švýcaři však v referendu předložený návrh na omezení výše odměn exekutivy na dvanáctinásobek odměny nejméně placeného zaměstnance společnosti odmítli.¹⁴⁷ Souhlasili „pouze“ se zavedením závazného hlasování akcionářů o odměnách exekutivy (k *say on pay* viz dále).

¹⁴⁵ Čl. 2:135 odst. 4 BW.

¹⁴⁶ Zakotvení *malusu* a *claw-backu* do smluv exekutivy v kótovaných společnostech předpokládá (byť nezávazně) také právo anglické [Part 4, čl. 26 odst. 3 písm. e) *Large and Medium-Sized Companies and Groups (Accounts and Reports) (Amendment) Regulations 2013 (SI 2013/1981)*].

¹⁴⁷ EWING, J. Swiss Voters Decisively Reject A Measure to put Limits on Executive Pay. In *NY Times*, 11/2013. Dostupný zde: <http://www.nytimes.com/2013/11/25/business/swiss-reject-measure-to-curb-executive-pay.html? r=0>.

Ve větší míře jsou tyto instituty využívány v rovině *soft law*. Uplatňování *malusu* a *claw-backu*, jakož i stropů na určité odměny (obvykle odstupné) je v rámci vyvážených pravidel *corporate governance* a odměňování doporučováno jak na úrovni OECD a EU,¹⁴⁸ tak mnoha národními kodexy *corporate governance*.¹⁴⁹

Podle studie OECD zavedly do svých národních kodexů stropy na poskytování odměn v podobě zlatých padáků kupříkladu Rakousko, Belgie, Německo, Nizozemí, Švédsko či Dánsko.¹⁵⁰

Zvláštní kategorii pak představují finanční instituce, kterým unijní legislativa zavedení těchto mechanismů, včetně stropů (variabilních) odměn, přímo ukládá. Tato regulace se pak promítá do tuzemské sektorové legislativy.¹⁵¹

Doplňme ještě, že obdobně, jako je sjednáváno odstupné za účelem motivování člena exekutivy k řádnému výkonu funkce a jeho ochrany před nedůvodným ukončením funkce, může být v praxi (byť to není příliš časté) sjednán také zvláštní *malus* (popřípadě odložená odměna), který bude odrazovat manažera od předčasného odchodu z jeho pozice a přesunem na jiné (třeba i lukrativnější) místo. Společnost totiž často musí do nového člena vrcholné exekutivy investovat nemalé finanční a časové náklady na jeho zaškolení pro její specifické potřeby a nestojí o to, aby jí ihned po skončení zaškolení odešel ke konkurenci. Toto omezení je v praxi nazýváno jako tzv. zlatá želízka (*golden handcuffs*).¹⁵²

Pokud člen exekutivy předčasně ukončí svou funkci z důvodu na jeho straně, bude mu snížena odměna, na níž mu k okamžiku ukončení funkce vznikl nárok, nebo bude povinen část již vyplacené odměny vrátit (pak by fakticky toto ujednání bylo zvláštní formou *claw-backu*).

¹⁴⁸ Viz Doporučení 2009, čl. 3 (op. cit.).

¹⁴⁹ Viz např. čl. 36 švýcarského kodexu. Viz ECONOMIESUISSE. *Swiss code of best practice for corporate governance*. 8/2014. Dostupný zde: http://www.ecgi.org/codes/documents/swiss_code_26sep2014_en.pdf (dále jen „švýcarský kodex *corporate governance*“).

¹⁵⁰ Viz OECD. *OECD Corporate Governance Factbook*. OECD Publishing, 2015, s. 98. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Factbook.pdf>.

¹⁵¹ Do zákona o bankách, zákona o podnikání na kapitálovém trhu či do vyhlášky ČNB upravující činnost bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

¹⁵² Ke *golden handcuffs* viz např. ARMSTRONG, M., MURLIS, H. *Reward management. A Handbook of Remuneration Strategy and Practices*. 5. vyd. Kogan Page, 2007, s. 435.

2.7 Role *independent directors* a výboru pro odměňování

Vhodnou praxí, která se doporučuje zvláště ve společnostech s monistickým systémem vnitřní správy, je rozdělení kompetencí řídicího orgánu (správní rady) na exekutivní a neexekutivní členy. V návaznosti na toto dělení je pak často odlišně nastaven také systém odměňování. Jak plyne z předchozího výkladu, neexekutivní členové se zpravidla nepodílejí na odměnách vázaných na výkonnostní kritéria (na opčních plánech či výkonnostních bonusech). Jejich odměny jsou často složeny primárně z fixně stanovených odměn za účast na jednotlivých jednáních orgánu (vedle či namísto základní fixní odměny), příplatků za předsednictví či účast ve zvláštním výboru (například ve výboru pro nominování či pro odměňování exekutivy). Pozice neexekutivních (a více pak nezávislých ředitelů) je také často vysoce hodnocena nikoli majetkově, ale prostřednictvím společenské prestiže.¹⁵³

Platí zároveň, že mezinárodní doporučení i národní kodexy stále více staví na klíčové roli tzv. nezávislých členů/ředitelů (*independent directors*), jimiž by měli být primárně neexekutivní členové výkonného orgánu společnosti (typicky správní rady) či nevýkonného, kontrolního orgánu společnosti (typicky dozorčí rady v rámci systému dualistického), splňující zvlášť stanovené požadavky nezávislosti.¹⁵⁴

Za nezávislého ředitele je obecně možné považovat takovou osobu, která je prostá jakéhokoli závazku, který by mohl deformovat její úsudek při rozhodování o právech a povinnostech, a tedy i o odměňování exekutivy. Z uvedeného plyne, že nezávislý ředitel vždy bude zároveň neexekutivním ředitelem (to však nemusí platit opačně).

Nezávislý ředitel jako osoba nezainteresovaná na činnosti řízení společnosti, jejíž zájmy tudíž nejsou spřízněny se zájmy exekutivy, má zajistit, že o odměnách exekutivy bude rozhodováno skutečně nestranně. Jak totiž upozorňovali již Bebchuk a Fried, pokud je *Board* rozhodující o odměnách (resp. jím zřízený výbor) složen z členů, kteří mají (sociální, zájmové či jiné) vazby na exekutivu (především na CEOs), má *Board* tendenci monitorovat činnost exekutivy méně pozorně a je ochoten poskytnout

¹⁵³ Obdobně BORKOVEC, A., 2013, s. 136 (op. cit.).

¹⁵⁴ Blíže viz KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 64–66 (op. cit.).

exekutivě odměny ve výši mnohem štedřejší než v případě, kde tyto vazby neexistují.¹⁵⁵ Následující výzkumy toto potvrdily.¹⁵⁶ Pokud se investoři o takových vazbách dozvědí, ovlivňuje to pak negativně jejich stanovisko vůči finančnímu výkaznictví společnosti (které připravuje právě exekutiva a od něhož se odvíjí jejich odměna) a má to negativní důsledky na schvalování politiky odměňování (*say on pay*).¹⁵⁷

Kupříkladu německý kodex *corporate governance* upravuje negativní vymezení nezávislých členů dozorčí rady, když říká, že jimi nejsou osoby blízké či osoby s podnikatelskými vazbami na společnost, její exekutivu, ovládající osobu (majoritního akcionáře) či společností ovládanou osobu, jejichž postavení může vyvolat závažný a nikoli přechodný střet zájmů.¹⁵⁸ Naproti tomu francouzský kodex vymezuje nezávislé ředitele pozitivně jako osoby bez jakéhokoli vztahu ke společnosti, podnikatelskému seskupení (jehož je společnost členem) či k jejímu managementu, nebo jiného vztahu, který by mohl negativně ovlivnit nezávislý úsudek této osoby (tj. např. je-li zaměstnancem či majoritním akcionářem společnosti).¹⁵⁹

¹⁵⁵ BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004, s 81.

¹⁵⁶ Viz např. HOITASH, U. Should independent board members with social ties to management disqualify themselves from service on the board? In *Journal of Business Ethics*, 2011, s. 399–423. Dostupný zde: https://www.researchgate.net/publication/226265867_Should_Independent_Board_Members_with_Social_Ties_to_Management_Disqualify_Themselves_from_Serving_on_the_Board.

¹⁵⁷ KAPLAN, S. E., SAMUELS, J. A., COHEN, J. An Examination of the Effect of CEO Social Ties and CEO Reputation on Nonprofessional Investors' Say-on-Pay Judgments. In *Journal of Business Ethics*, 1/2015, s. 113–114. Dostupný zde: <http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10551-013-1995-5#page-1>.

¹⁵⁸ REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX. *Deutscher Corporate Governance Kodex*. 5/2015, čl. 2.4.2. Dostupný zde: <http://www.dcgk.de/de/kodex.html> (dále jen „německý kodex *corporate governance*“).

¹⁵⁹ AFEP/MEDEF. *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*. 11/2015, čl. 9.1. Dostupný zde: <http://www.afep.com/contenu/focus/code-de-gouvernement-d-entreprise-des-societes-cotees> (dále jen „francouzský kodex *corporate governance*“).

Obdobnou definici předložila i EU ve svém doporučení („A director should be considered to be independent only if he is free of any business, family or other relationship, with the company, its controlling shareholder or the management of either, that creates a conflict of interest such as to impair his judgement.“) Viz Doporučení Komise 2004/913/ES ze dne 14. 12. 2004 o podpoře vhodného systému odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze (dále jen „Doporučení 2004“), čl. 13.1.

S požadavkem na oddělení exekutivy a kontroly v rámci řídicího orgánu společnosti pak koresponduje obecný trend oddělení funkcí generálního ředitele (CEO) a předsedy správní rady (*chairman*).¹⁶⁰

Výborem pro odměňování (*remuneration committee*) pak rozumíme zvláštní orgán vytvořený v rámci kontrolního orgánu společnosti (typicky dozorčí rady) či z neexekutivní části orgánu řídicího (typicky správní rady). Tento výbor by měl být složen nejlépe zcela, nebo alespoň z významné části z nezávislých členů (*independent directors*).¹⁶¹

Primárním úkolem tohoto výboru je poskytovat orgánu příslušnému ke schvalování odměn exekutivy poradenství v oblasti odměňování exekutivy. Pokud o odměnách exekutivy rozhoduje valná hromada, může být pro akcionáře z hlediska jeho odbornosti velmi obtížné pochopit všechny zákonitosti a strukturu kompenzačních schémat. Často také bude platit, že akcionář nebude mít (z ekonomických důvodů) zájem na prostudování těchto schémat. Výbor pro odměňování by proto měl akcionářům být k dispozici, předložit jim své stanovisko a poskytnout jim případné vysvětlení k obsahu *pro futuro* koncipované i realizované politiky odměňování.

Výbor pro odměňování by tak měl být orgánem odpovědným primárně za přípravu efektivní a pro společnost vhodné a vyvážené politiky odměňování, čímž bude fakticky zajištěno, že se na procesu koncipování této politiky nebude podílet na výsledku zainteresovaná exekutiva (tj. vyloučí se stav, kdy představenstvo samo politiku valné hromadě navrhne a pak akcionáře ve svůj prospěch přesvědčí o její efektivitě). Výbor by měl rovněž odpovídat za kontrolu skutečně realizované praxe v této oblasti. Není však vyloučeno, aby na tento výbor neexekutivního orgánu společnosti byla přenesena přímo rozhodovací působnost v otázce manažerského odměňování (viz např. britskou úpravu popsanou dále).

Je spíše obvyklé, že (vyjma sektorové legislativy týkající se finančních institucí a investičních společností) právní řády nevyžadují obligatorní zřízení výboru pro odměňování či účast nezávislých ředitelů v orgánech společnosti. Tyto požadavky však

Srov také například definici nezávislosti podle čl. 14 švýcarského kodexu *corporate governance*.

¹⁶⁰ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 57 (op. cit.).

¹⁶¹ Viz např. čl. 18.1. francouzského kodexu *corporate governance*.

zpravidla plynou ze *soft law*, konkrétně z kodexů *corporate governance*.¹⁶² Ve Spojených státech však nezávislost výboru pro odměňování, zřízeného v rámci *Boardu* kótovaných společností, jakož i nezávislost jakéhokoli výborem zvoleného poradce¹⁶³ či konzultanta ukládá přímo zákon.¹⁶⁴

Zapojení *independent directors* do činnosti (kótované) společnosti je doporučováno jako efektivní nástroj zajišťující objektivitu hodnocení činnosti exekutivy jak na úrovni OECD,¹⁶⁵ tak na úrovni EU (k tomu v detailu dále).

Roli nezávislých členů dozorčí rady zdůrazňuje například německý kodex *corporate governance*. Ten sice ponechává stanovení počtu těchto členů na dozorčí radě samotné, ukládá však společností, že v dozorčí radě mohou sedět maximálně dva bývalí členové představenstva a že její členové nesmí vykonávat řídicí nebo obdobné funkce pro významné konkurenty společnosti.¹⁶⁶ Taktéž francouzský kodex považuje nezávislé členy správní rady za nezanedbatelný nástroj ochrany společnosti před nežádoucími zájmovými kolizemi. Nezávislí ředitelé by měli tvořit výbor pro odměňování. Jejich počet ve správní radě by se pak měl odvíjet od skutečnosti, zda je

¹⁶² Tak tomu je nejen ve Francii [k tomu blíže viz AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 133 (op. cit.)], ale i ve většině dalších evropských států. Ve Španělsku či Belgii je zapojení nezávislých ředitelů vyžadováno přímo zákonem [viz AMF, 3/2016, s. 30-33 (op. cit.)].

¹⁶³ Nezávislost poradce je důležitá v tom ohledu, že garantuje jeho nestranné stanovisko. Jak totiž upozornili Bebchuk a Fried, Board může mít tendenci zaštitit se stanoviskem experta (ať již vůči akcionářům, případně vůči soudu, který bude rozhodovat, zda rozhodnutí Boardu spadá pod ochranu pravidla podnikatelského úsudku), avšak to ve skutečnosti pouze kamufluje excesivní odměny exekutivy. Viz BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004, s. 70 (op. cit.).

¹⁶⁴ Viz *Dodd-Frank Act*, sec. 952. Před přijetím tohoto zákona obdobnou povinnost ukládaly burzovní podmínky [viz KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 65 (op. cit.)].

¹⁶⁵ Aktuální principy *corporate governance* vydané OECD (k nim v detailu viz část 3.2 této práce) zmiňují jak vhodnost zřízení výboru pro odměňování (především ve velkých kótovaných společnostech), tak obecně také významnou roli nezávislých ředitelů při schvalování odměňování exekutivy. Viz OECD. *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing, 11/2015, s. 48 a 51–52. Dostupný zde: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>. Z průzkumu OECD ohledně praxe v oblasti *corporate governance* přitom plyne, že ačkoli zřízení výborů pro odměňování není ve většině států obligatorní (vyjma například Spojených států, Švýcarska či Belgie), většina národních kodexů jeho zřízení doporučuje. Viz OECD, 2015, s. 82 a 83 (op. cit.). Pro zajímavost lze uvést, že členy výboru pro odměňování ve Švýcarsku volí přímo valná hromada (a nikoli *Board*) ze svých řad (viz čl. 25 švýcarského kodexu *corporate governance*).

¹⁶⁶ Viz čl. 5.4.2 německého kodexu *corporate governance*.

vlastnická struktura společnosti rozptýlená či koncentrovaná (tj. má-li společnost majoritního akcionáře). Ve společnostech s rozptýlenou vlastnickou strukturou je jich potřeba polovina, jinak postačí pouze třetina.¹⁶⁷

Také český kodex corporate governance vyzývá tuzemské kótované společnosti ke zřízení výboru pro odměňování, složeného z nezávislých osob. Než tedy přejdeme k pasáži věnující se obecně vybraným otázkám odměňování na mezinárodní úrovni, podívejme se ještě, s jakým ohlasem se setkala doporučení ohledně nezávislých ředitelů a výborů pro odměňování v českých kótovaných společnostech. Chabé výsledky plynoucí z následující tabulky bohužel příliš nepřekvapí.

¹⁶⁷ Čl. 9.2. francouzského kodexu *corporate governance*. Anglický kodex *corporate governance* taktéž vyzdvihuje roli nezávislých ředitelů a doporučuje jimi obsadit alespoň polovinu správní rady (čl. B.1.1 a B.1.2).

Tabulka č. 2 – existence nezávislých členů orgánů a výborů pro odměňování v tuzemských kótovaných společnostech

Společnost	Systém vnitřní správy	Výbor pro odměňování/ nezávislí členové orgánů	Jiný výbor, do jehož působnosti spadá odměňování osob s řídicí pravomocí emitenta
ČEZ, a.s.	Dualistický model německý	X/ výslovně odmítá doporučení nezávislosti dle polského kodexu pro členy DR a výboru pro audit	Personální výbor (poradní funkce ohledně odměn generálního ředitele a členů představenstva, kteří jsou v pracovněprávním vztahu ke společnosti)
ENERGOAQUA, a.s.	Dualistický model český	X/X	X
ENERGOCHEMICA SE	Dualistický model český	X/X (resp. al. 1 člen výboru pro audit) ¹⁶⁸	X
E4U a.s.	Dualistický model český	X/X (pouze deklaruje neexistenci příbuzenského vztahu mezi členy P a DR a střetu zájmů)	X
Jáchymov Property Management, a.s. ***	Dualistický model německý	X/X	X
KAROSERIA a.s.	Dualistický model český	X/X	X
Kofola ČeskoSlovensko a.s.	Dualistický model německý	X/ výslovně odmítá doporučení nezávislosti dle polského kodexu pro členy DR – deklaruje však splnění podmínek nezávislosti 1 z 3 členů	X
Komerční banka, a.s. ****	Dualistický model německý	Výbor pro odměňování	X
O2 Czech Republic a.s.	Dualistický model německý	X/X	X
Philip Morris ČR a.s.	Dualistický model český	X/X	X
Pivovary Lobkowicz Group, a.s.	Dualistický model německý	X/X	X
Pražské služby, a.s.	Dualistický model německý	X/X	X
RMS Mezzanine, a.s.	Dualistický model německý	X/X	X
TESLA KARLÍN, a.s.	Dualistický model český	X/X (resp. al. 1 člen výboru pro audit)	X
TOMA, a.s.	Dualistický model český	X/X	X

¹⁶⁸ Srov. požadavek na nezávislost členů výboru pro audit podle § 44 odst. 2 a 3 zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech.

UNIPETROL, a.s.	Dualistický model německý	X/X	Výbor personální a pro správu a řízení společnosti (předkládání doporučení dozorčí radě ohledně jmenování a odvolání členů představenstva, předkládání doporučení týkajících se zásad a systému odměňování členů představenstva a generálního ředitele, včetně manažerských smluv a motivačního systému, a předkládání návrhů dozorčí radě týkajících se vytváření těchto systémů s ohledem na realizaci strategických cílů společnosti)
-----------------	------------------------------	-----	--

Zdroj: Vlastní rešerše autorky

* Zohledněny jsou akciové společnosti se sídlem v České republice, mající hlavní trh obchodování v České republice. Akcie obchodované na trzích BCPP (Prime a Standard trh) a RM systém (Oficiální trh).

** Zdrojem informací jsou výroční zprávy za rok 2015, zveřejněné na internetových stránkách jednotlivých společností.

*** Výroční zpráva za rok 2014.

**** Zřízení výboru pro odměňování obligatorní (viz vyhlášku ČNB č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry).

P=představenstvo, DR= dozorčí rada

3. ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ŘÍDÍCÍCH ORGÁNŮ A DALŠÍ EXEKUTIVY AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ DLE OECD, EU A VE VYBRANÝCH STÁTECH

V předcházející kapitole bylo obecně popsáno, jaký význam hraje odměňování exekutivy v systému *corporate governance*. Byly rovněž vymezeny základní rozdíly v pojetí odměňování exekutivy v soukromých (nekótovaných) a veřejných (kótovaných) akciových společnostech, ve společnostech s rozptýlenou a koncentrovanou akcionářskou strukturou.

Abychom se mohli v kapitole čtvrté a páté blíže zaměřit na hodnocení regulace odměňování v České republice, je vhodné nahlédnout do regulace této oblasti na mezinárodní úrovni. Tato kapitola se proto nejdříve zaměří na doporučení v oblasti odměňování, vypracovaná na půdě OECD, a na *soft law* a *hard law* regulaci v Evropské unii. Následně představí aktuální pravidla odměňování exekutivy dle britského, německého a francouzského práva.

Na rozdíl od výkladu k tuzemské regulaci není výklad v této kapitole týkající se zahraničních úprav strukturován na regulaci společností nekótovaných a kótovaných. Uvedena je tedy zpravidla nejprve úprava obecná, která je následně specifikována pro společnosti kótované.

Než se však ponoříme do výkladu k mezinárodní úpravě, věnujme se krátce jednomu z klíčových institutů, který nabyl na významu v rámci pokrizové regulatorní vlny, a to „staronovému“ požadavku na hlasování akcionářů o politice odměňování exekutivy – principu *say on pay*.

3.1.1 *Say on pay*

*Say on pay*¹⁶⁹ může nabývat mnoha podob a variant. Obecně jej lze vymezit jako periodické, povinné (popřípadě doporučované¹⁷⁰), závazné či poradní (*ex ante*) hlasování akcionářů o politice odměňování ve společnosti (ať už zahrnuje odměny jednotlivých členů exekutivy či souhrnné údaje), jakož i (*ex post*) závazné, případně nezávazné hlasování akcionářů o zprávě o odměňování, hodnotící fungování politiky

¹⁶⁹ V českém jazyce by zřejmě nejvhodnějším pojmenováním bylo „hlasování o odměňování“ či „vyslovení se k odměňování.“ S ohledem na jeho výstižnost je v textu práce používán originální anglický termín.

¹⁷⁰ Srov. např. stávající německé pojetí *say on pay*, komentované dále.

odměňování.¹⁷¹ Jako první jej zavedla Velká Británie, po jejím vzoru pak další státy (viz dále).

Say on pay následuje v úvodu nastíněný požadavek na transparentnost výše, struktury a hlavních charakteristik odměn pro (nejvyšší) exekutivu společnosti (*Board* a obvykle také *Board-1*, případně *Board-2*) vůči akcionářům.

Periodické předkládání politiky odměňování exekutivy k hlasování akcionářům (nad rámec jejího pouhého zveřejnění v rámci výroční zprávy/pozvánky na valnou hromadu – tzv. *proxy statement*) prolamuje obvykle výlučnou rozhodovací pravomoc *Boardu*. Zopakujme tedy, že *say on pay* se zrodilo v zemích, kde je rozhodování o odměňování exekutivy tradičně svěřeno exekutivě samotné a kde akcionáři nemají přímý vliv na toto rozhodování, resp. mají pouze nepřímý vliv prostřednictvím volby členů orgánů, které o odměně rozhodují.

Má-li hlasování akcionářů závaznou povahu, dochází jím k částečnému přenosu pravomocí *Boardu* na akcionáře. Akcionáři tak v tomto procesu hrají roli strážců, jimž je umožněn dohled nad formováním politiky odměňování, které jinak výlučně náleží správním orgánům samotným (pro nejvyšší management podřízený *Boardu* stanoví odměny sám *Board*¹⁷²). Tímto způsobem se má docílit aktivizace akcionářů a potlačení projevů jejich racionální apatie.

Hlasování akcionářů má zajistit, aby odměna exekutivy korespondovala s kvalitou výkonu jejich funkce a s výkonností a hospodářskou situací společnosti (již zmiňovaný princip *pay for performance*).¹⁷³ Má rovněž eliminovat případný vliv ekonomických, společenských a dalších vazeb mezi *Boardem* a nejvyšší exekutivou (zejména CEO), které mohou ovlivňovat charakter odměn stanovených *Boardem* a negativně působit na jeho vůli k restriktivním změnám v odměňování.

Reakcí na případné negativní stanovisko akcionářů k předložené politice odměňování má být uvážlivější a preciznější rozhodování *Boardu* o podobě této politiky a otevření prostoru pro vyšší míru interakce mezi akcionáři a *Boardem* v otázce

¹⁷¹ Srov. vymezení *say on pay* v THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 5 (op. cit.).

¹⁷² Ve Spojených státech akcionáři hlasují nikoli o odměňování jednotlivých členů *Boardu*, ale o odměnách nejvýše postaveného managementu společnosti (který může a nemusí zároveň působit v *Boardu*).

¹⁷³ THOMAS, R. S., PALMITER A. R., COTTER, J. F. Dodd-Frank's Say on Pay: Will it Lead to a Greater Role for Shareholders in Corporate Governance? In *Cornell Law Review*, 97:1213, 2012, s. 1228. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1975866.

odměňování exekutivy.¹⁷⁴ Pozitivní dopady zlepšení procesu rozhodování *Boardu* o politice odměňování pak mají v konečném důsledku přinášet pozitiva pro akcionáře, a to v podobě zvýšení tržní hodnoty společnosti promítající se do zvýšení hodnoty jejich investice.¹⁷⁵

Zasadíme-li vývoj *say o pay* do časového rámce, první významnější úvahy o větším zapojení akcionářů do determinace odměňování exekutivy vyvolala vlna účetních skandálů v čele s Enronem na začátku nového tisíciletí (viz výše). Regulace přijatá v návaznosti na tyto skandály v červenci 2002 ve Spojených státech (SOX) sice ještě otázku participace akcionářů při schvalování politiky odměňování neřešila, v reakci na ně se ale v odborných kruzích stále častěji, a to nejen ve Spojených státech amerických, diskutovala otázka, jakým způsobem zajistit vyšší míru propojení výše odměn exekutivy a skutečného výkonu společnosti a zabránit vyplácení excesivních odměn.

Prvním státem, který uzákonil poradní hlasování akcionářů kótovaných společností o politice odměňování, byla Velká Británie, a to právě již v roce 2002.

Poté, co *say on pay* zavedla Velká Británie, následovala vlna obdobné regulace (nejen) v evropských zemích.¹⁷⁶ Odpovídající legislativa (ukládající, na rozdíl od úpravy německé či kanadské,¹⁷⁷ povinnost hlasovat) byla přijata například:

- ve Spojených státech (kde se akcionáři nezávazně vyslovují k politice odměňování exekutivy jako celku),¹⁷⁸

¹⁷⁴ THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 10 (op. cit.).

¹⁷⁵ Tamtéž, s. 67.

¹⁷⁶ Srovnej přehledně zde: OECD, 2015, s. 99 (op. cit.).

¹⁷⁷ Viz STATHOPOULOS, K., VOULGARIS, G. The Importance of Shareholder Activism: The Case of Say-on-Pay. In *Corporate Governance: An International Review*, 24/3, 2016, s. 362. Dostupný zde: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/corg.12147/epdf>.

¹⁷⁸ Nezávazné *say on pay* bylo v USA poprvé zavedeno v reakci na finanční krizi, a to zákonem o nouzové stabilizaci ekonomiky [*The Emergency Economic Stabilization Act of 2008*, ve znění novely - *The American Recovery and Reinvestment Act of 2009*, konkrétně title I, sec. 111 písm. e) (1) a (2)]. U všech recipientů vládní pomoci (bez ohledu na to, zda šlo o finanční instituci či jinou entitu) v rámci jím zřizovaného bailoutového programu pro očistění od problémových aktiv (*The Troubled Asset Relief Program* - TARP) podléhalo odměňování exekutivy nezávaznému hlasování na valné hromadě.

- v Belgii (kde se akcionáři nezávazně vyjadřují k politice odměňování zahrnující také výši odměn exekutivy),
- v Nizozemí (kde valná hromada obligatorně a závazně hlasuje vždy alespoň o základních otázkách odměňování v jí předložené politice),
- ve Švédsku (kde akcionáři rozhodují závazně jak o politice, tak o konkrétních odměnách členů orgánů a generálního ředitele),
- v Norsku (kde valná hromada hlasuje obdobně jako ve Švédsku, avšak pouze o variabilních složkách odměny),
- v Itálii (kde se akcionáři, tak jako v Belgii, nezávazně vyjadřují k politice odměňování zahrnující také výši odměn exekutivy),
- ve Švýcarsku (kde valná hromada závazně schvaluje agregovanou výši odměn členů orgánů a CEO), či

K programu TARP viz *TARP Programs*. U. S. Department of the Treasury, 2014. Dostupný zde: <http://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/Pages/default.aspx#>.

Do té doby bylo takové hlasování možné v zásadě jen tehdy, prosadili-li jej, i přes počáteční odpor exekutivy, sami akcionáři (především prostřednictvím iniciativy jimi zvolených poradců – *proxy advisors*). Viz THOMAS, R. S., PALMITER A. R., COTTER, J. F., 2012, s. 1218 (op. cit.).

Mandatorní nezávazné *say on pay* pro veškeré společnosti kótované v USA bylo zakotveno v roce 2010 [*Dodd-Frank Act* - který v tomto ohledu novelizoval zákon o burze cenných papírů - *The Securities Exchange Act of 1934*, sec. 14a, písm. a)]. Zákon uložil kótovaným společnostem (počínaje rokem 2011, resp. 2013 pro menší kótované společnosti) povinnost zajistit, aby se jejich akcionáři na valné hromadě vždy nejpozději jednou za tři roky nezávazně vyjádřili k politice odměňování jejich exekutivy (*executive officers*), konkrétně k odměně CEO a (alespoň) čtyř dalších nejvýše postavených členů exekutivy společnosti (viz *Dodd-Frank Act*, title IX, subt. E, sec. 951.) Akcionáři mají také možnost zvolit si periodicitu tohoto hlasování (mohou o odměnách exekutivy hlasovat každoročně, jednou za dva nebo jednou za tři roky), přičemž svou volbu periodicity hlasování musí alespoň jednou za šest let potvrdit. Hlasuje se o politice odměňování jako celku (tj. o celkové výši odměn, jejich struktuře a vztahu k hospodaření společnosti), nikoli o výši odměn jednotlivých manažerů ani o jednotlivých složkách odměn. Vedle hlasování o politice odměňování pak akcionáři hlasují také o zlatých padácích exekutivy, spojených s přeměnami, převzetími či jinými podstatnými majetkovými změnami ve společnosti [*Dodd-Frank Act* - sec. 14a, písm. b)].

K doplňujícím pravidlům SEC k *say on pay* viz *SEC Adopts Rules for Say on pay and Golden Parachute Compensation as Required Under Dodd-Frank Act* [online]. Securities and Exchange Commission, 1/2011. Dostupný zde: <http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-25.htm>.

- ve Španělsku (kde valná hromada nezávazně schvaluje obecnou politiku odměňování, závazně pak schvaluje výši odměn členů orgánů a CEO).¹⁷⁹

Studie OECD výše uvedené potvrzuje, když shrnuje, že z jí zkoumaných 40 jurisdikcí (především členů OECD a G20) bylo závazné *say on pay* (zahrnující schválení politiky odměňování, ale i konkrétní výše odměny) zavedeno téměř ve třetině z nich, nezávazné *say on pay* pak v necelé čtvrtině.¹⁸⁰ Sama OECD toto pravidlo nově akceptovala jako *good practice* a zohlednila jej v nedávno zveřejněných revidovaných principech *corporate governance*.

Na úrovni Evropské unie byla první doporučení týkající se odměňování a *say on pay* publikována jednak v reakci na skandály na americké půdě, jednak také v návaznosti na skandály evropské.¹⁸¹ Od nezávazných doporučení se EU relativně nedávno posunula mnohem dále. Aktuálně je totiž v legislativním procesu projednávána nová regulace, která by měla zakotvit mandatorní hlasování akcionářů o odměňování v rámci všech kótovaných akciových společností v rámci EU.

3.2 OECD

Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj je významným hybatelem na poli *corporate governance*, a to především díky jí vydávaným principům *corporate governance*, sloužícím jako vzor při vytváření národních kodexů (nejen) členských států. Tento dokument má za cíl vytvořit mezinárodně respektovaný standard řádné správy a řízení (kótovaných) akciových společností.

¹⁷⁹ Viz také STATHOPOULOS, K., VOULGARIS, G., 2016, s. 362 (op. cit.).

¹⁸⁰ OECD, 2015, s. 95-96 (op. cit.). Nad rámec již uvedeného lze uvést, že kupříkladu Austrálie váže na opětovné neschválení předložené politiky odměňování nutnost znovuzvolení *Boardu* (jedná se o tzv. *two-strike rule*). K tomuto pravidlu viz např. MONEM, R., CHEW, N. Australia's 'Two-Strikes' Rule and the Pay-Performance Link: Are Shareholders Judicious? In *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Forthcoming, 3/2013. Dostupný zde: <http://ssrn.com/abstract=2334285>. Dle této studie vedl první varovný *strike* v mnoha společnostech k tomu, že odměna exekutivy (konkrétně CEO) byla více navázána na výkonnostní kritéria.

¹⁸¹ Vzpomenout lze mimo jiné účetní skandál italské společnosti Parmalat, označovaný také jako „Evropský Enron“.

První OECD principy byly vydány v roce 1999. Následně byly významně revidovány v roce 2004, a to v návaznosti na finanční skandály řady amerických společností (Enron či WorldCom).¹⁸²

Aktuální principy byly vytvořeny na půdě OECD ve spolupráci se zeměmi G20 během roku 2015 a zveřejněny byly v září téhož roku. Stávající znění kodexu reaguje především na závěry analýz příčin a důsledků finanční krize 2008. Sama OECD v této souvislosti vydala celou řadu studií (popsaných v úvodu této práce). Zpracovatelé v nich došli k závěru, že jednou z příčin této krize byly právě nedostatky v pravidlech *corporate governance* zavedených primárně v kótovaných akciových společnostech a finančních institucích. Tyto nedostatky pak měly za následek selhání systému *checks and balances* a umožnily neefektivní a excesivně riskantní řízení zmíněných společností.¹⁸³

Stávající text principů (*OECD/G20 Principles of Corporate Governance*) tvoří 6 kapitol. Každý set pravidel tvořící jednu kapitolu je doplněn výkladovým komentářem.

Úvodní kapitola obsahuje základní principy vymezující význam a cíle *corporate governance* a *best practice* v této oblasti. Druhá kapitola se dotýká práv akcionářů a zásady rovného zacházení. Třetí (nová) kapitola je věnována postavení a roli institucionálních investorů a dalších zprostředkovatelů (*intermediaries*) na kapitálovém trhu. Čtvrtá kapitola obsahuje doporučení týkající se subjektů zainteresovaných na činnosti společnosti (*stakeholders*). Předposlední (pátá) kapitola řeší klíčové otázky zveřejňování informací o správě společnosti a její transparentnost. A konečně šestá kapitola reguluje postavení, práva a povinnosti řídicího orgánu společnosti, tj. správní rady či představenstva (obecně *Board*).

Otázky odměňování exekutivy jsou obsaženy primárně v kapitole druhé. I přes relativně vysoká očekávání neprošla tato pravidla oproti předchozímu znění

¹⁸² Původní verze byla přijata jako: OECD. *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing, 2004. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>.

¹⁸³ K přijetí nových principů OECD a k jejich obsahu blíže viz HURYCHOVÁ, K. OECD zveřejnila revidované Principy corporate governance. In *Obchodněprávní revue*, 10/2015, s. 302 a násl. [beck-online].

výraznější proměnou. Tuto kapitolu pak doplňuje pátá kapitola reglementující zveřejňování a transparentnost.

Odměňování je chápáno jako výrazný element ovlivňující práva akcionářů coby reziduálních vlastníků akciových společností. Principy proto vedle nezbytné transparentnosti vlastnické struktury, orgánové struktury či hospodaření společnosti vyzdvihují rovněž transparentní odměňování *Boardu*, resp. vrcholné exekutivy.¹⁸⁴ Komentář vysvětluje, že požadavek transparentnosti se vztahuje na politiku odměňování jako celek a na celkovou výši odměn (*the total value of compensation arrangements made pursuant to this policy*).¹⁸⁵ Vzápětí ale doplňuje, že stále častěji je za *good practice* považováno zveřejňování odměn na individuální bázi a strukturovaně dle jednotlivých složek odměny.¹⁸⁶

Zájmem akcionářů a potenciálních investorů má být rovněž propojení odměny (a to především jejích variabilních složek) a dlouhodobé výkonosti společnosti (*princip pay for performance*) a transparentnost tohoto mechanismu.¹⁸⁷ Tento princip je v kodexu zopakován ještě jednou (s. 48), a to s větším důrazem na vymezení efektivních (a měřitelných) standardů poskytování zvláštních odměn v podobě opcí na akcie či odstupného. Problematika zamezení excesivního odměňování se zde ale více neřeší (kodex se nijak nevyjadřuje k otázkám zastropování určitých odměn, poměru fixních a variabilních složek atp.).

Akcionáři mají mít právo vyjádřit se k odměňování, a to především prostřednictvím hlasování na valné hromadě. Právo akcionářů hlasovat principy explicitně vztahují rovněž na ekvitní složky odměn (typicky na opční plány), které mohou mít vliv na složení akcionářské struktury.¹⁸⁸

¹⁸⁴ K pravidlům transparentnosti odměňování viz OECD, 11/2015, s. 39–40 (op. cit.).

¹⁸⁵ Tamtéž, s. 22.

¹⁸⁶ Obdobně viz již původní znění [OECD, 2004, s. 52 (op. cit.)]. K tomuto požadavku srovnej kupříkladu právní úpravy v Německu či Francii komentované výše, které zveřejňování odměn na individuální bázi pro kótované společnosti zakotvily přímo v rovině *hard law*.

¹⁸⁷ OECD, 11/2015, s. 22 a 39 (op. cit.).

¹⁸⁸ „Effective shareholder participation in key corporate governance decisions, such as the nomination and election of board members, should be facilitated. Shareholders should be able to make their views known, including through votes at shareholder meetings, on the remuneration of board members and/or key executives, as applicable. The equity component of compensation schemes for board members and employees should be subject to shareholder approval.“ Tamtéž, s. 21.

Výslovně a nově je v komentáři vyzdvihnout klíčový význam *say on pay* v nejrůznějších formách (závazného či nezávazného, s účinky *ex ante* či *ex post*, schvalujícího odměny v souhrnné výši či na individuální bázi či zaměřeného pouze na exekutivu či na osoby v orgánech společnosti) pro posílení akcionářského aktivismu a efektivního hodnocení činnosti *Boardu* (resp. orgánu determinujícího schvalovanou politiku odměňování).¹⁸⁹

Šestá kapitola nově a poměrně progresivně zmiňuje některé praktické instituty v rámci odměňování, a to *malus* a *claw-back*. Jejich zakotvení do smluvních vztahů s členy exekutivy označuje za *good practice*. Mezi skutečnosti, které je aktivují, kodex řadí podvodné jednání či veřejnou autoritou konstatovanou nesprávnost účetních výkazů společnosti (*managerial fraud and other circumstances, for example when the company is required to restate its financial statements due to material noncompliance with financial reporting requirements*).¹⁹⁰

Kodex se též dotýká výborů zřizovaných v rámci *Boardu*, mimo jiné i výše komentovaného výboru pro odměňování.¹⁹¹ Vyzdvihována je zde, ostatně jako v mnoha národních kodexech, klíčová role nezávislých členů tohoto výboru.

Doplňme ještě obecněji, že podobně jako mnoho evropských národních kodexů (např. anglický, belgický či francouzský) i principy (šestá kapitola) obsahují doporučení týkající se oddělení funkcí předsedy správní rady a generálního ředitele, které je vyzdvihováno jako pozitivní nástroj zvyšující standardy ochrany před možnou deformací vyváženého vztahu mezi řízením a kontrolou společnosti.¹⁹²

Pozitivně lze hodnotit rovněž zařazení zvláštní kapitoly reglementující význam institucionálních investorů a zprostředkovatelů.¹⁹³ Principy v této kapitole nejzřetelněji reagují na aktuální zkušenost. Pozornost je zde věnována především vztahu institucionálních investorů a konečných vlastníků (*ultimate beneficiaries of*

¹⁸⁹ Tamtéž, s. 22. Srovnej předchozí znění principů, které se k *say on pay* stavělo velmi rezervovaně („Although board and executive contracts are not an appropriate subject for approval by the general meeting of shareholders, there should be a means by which they can express their views. Several countries have introduced an advisory vote which conveys the strength and tone of shareholder sentiment to the board without endangering employment contracts.“). Viz OECD, 2004, s. 34 (op. cit.).

¹⁹⁰ Tamtéž, s. 48.

¹⁹¹ Tamtéž, s. 48 a 52-53.

¹⁹² Tamtéž, s. 51.

¹⁹³ Tamtéž, s. 29 a násl.

shareholdings) a nezbytné transparentnosti výkonu akcionářských práv skrze specializované investory (tzv. politiky zapojení). Jak ještě uvidíme dále, právě tyto otázky jsou aktuálně velmi detailně diskutovány na úrovni EU v rámci přípravy novely směrnice o právech akcionářů.

Zhodnotíme-li přínos nejnovějších pravidel z pera OECD, musíme konstatovat, že jejich význam je stále značný. To platí především pro ty země, kde institucionální zázemí pro tvorbu kvalitních pravidel *corporate governance* není dosud zcela etablováno a kde přijetí (a popřípadě doplnění) nadnárodního vzoru může být relativně jednoduchým a efektivním řešením. Takovou zemí ostatně byla i Česká republika, která svůj kodex vydala právě pod zřetelným vlivem principů OECD publikovaných v roce 2004.

Klíčoví hráči na kapitálových trzích, tj. Francie, Velká Británie či Německo reflektují tato pravidla také, avšak v mnohem menší míře. Jejich kodexy jsou zpravidla průběžně revidované, preciznější a přizpůsobené lokálním potřebám.

Na jednu stranu je třeba zdůraznit, že nelze očekávat, že principy vydávané OECD budou vyčerpávající a jako takové plně dostačující pro vytvoření efektivního rámce řádné správy. Jejich znění je výsledkem širokého konsenzu a tvoří je ta pravidla, na nichž je široká shoda napříč členskými státy. Na druhou stranu však musíme připustit, že srovnáme-li text principů z roku 2004 a text stávající, nalezneme nemnoho pasáží, které by znamenaly skutečný, signifikantní posun v oblasti *corporate governance*.

V rovině odměňování byly požadavky kodexu na transparentnost a propojení odměn s výkonem společnosti prakticky nezměněny a obsahují v zásadě pouze elementární pravidla. Za poměrně výrazný krok vpřed však můžeme označit výslovné pozitivní hodnocení principu *say on pay* a také odkaz na *malus* a *claw-back*.

3.3 Evropská Unie

Z hlediska České republiky je nezanedbatelným hráčem v oblasti *corporate governance* také Evropská unie, byť tuto oblast reguluje pouze v dílčích segmentech, a nikoli komplexně.¹⁹⁴

¹⁹⁴ Výslovně uvedme především regulaci výkonu práv akcionářů v kótovaných akciových společnostech, dále regulaci práv a povinností kótovaných společností samotných, otázky auditu či nabídky převzetí.

Svůj vliv na korporační právo členských států vykonává jak prostřednictvím *soft law* regulace (svými doporučeními), tak především prostřednictvím jí vydávaných směrnic. A právě proto, že jedna z významných směrnic reglementující řádnou správu a řízení kótovaných akciových společností bude (pravděpodobně) v nejbližší době novelizována a zasáhne i do problematiky odměňování, je na místě se na normotvorbu EU detailněji zaměřit.

Evropská unie se v zájmu ochrany a zefektivnění svého vnitřního trhu zaměřuje především na regulaci společností kótovaných. Na úvod výkladu k této regulaci lze uvést, že na rozdíl od OECD nepřijala Evropská unie jednotný evropský kodex *corporate governance*. Jeho přípravu dříve zvažovala. Nakonec však od svého záměru upustila, když uznala, že existence řady kodexů jednotlivých členských států, vykazujících v mnoha oblastech obecně konvergující charakter, je dostatečná. Evropská komise (dále také jen „Komise“) zároveň připustila, že příprava nadnárodního kodexu by byla velmi komplikovaná (o čemž ostatně svědčí i příprava a výsledná podoba principů OECD komentovaná výše), jelikož, i přes obsahovou podobnost národních kodexů, národní pravidla obchodního práva a *corporate governance* často vychází z odlišných základů a vykazují řadu specifíků.¹⁹⁵

3.3.1 Regulace odměňování před finanční krizí

Jelikož nemá smysl zabíhat hlouběji do historie, zmiňme jako první významnější počín v oblasti *corporate governance* akční plán Komise z roku 2003.¹⁹⁶ Ten prezentoval cíle EU, které měly po vzoru americké regulace (v podobě SOX) vést k modernizaci korporačního práva a zefektivnění pravidel řádné správy v členských státech.

Vedle posílení transparentnosti či zefektivnění fungování řídicích orgánů společnosti si Komise v akčním plánu kladla za cíl zmodernizovat rovněž pravidla odměňování a předznamenala přijetí doporučení v této oblasti. Zdůraznila, že o odměňování, u něhož více než jinde hrozí kolize zájmů, by měli rozhodovat výhradně

¹⁹⁵ Viz Akční plán Komise ze dne 21. 5. 2003 – Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward COM (2003) 284 final.

¹⁹⁶ K vývoji regulace EU v oblasti odměňování viz také HURYCHOVÁ, K. Aktuální otázky odměňování exekutivy v akciových společnostech. In *Obchodní právo*, 12/2014, s. 505 a násl.

neexekutivní členové orgánů (správních rad) či přímo orgány kontrolní, většinově složené z nezávislých členů.¹⁹⁷

Již v rámci tohoto akčního plánu Komise deklarovala, že považuje za klíčové, aby akcionáři kótovaných společností měli *ex ante* i *ex post* přístup k informacím týkajícím se odměn členů orgánů společnosti (*directors*), a to na individuální bázi. Navrhla zároveň, aby jakékoli opční plány, do nichž jsou zapojeni *directors* (ekvitní odměňování), podléhaly předchozímu schválení valnou hromadou. Již zde tedy můžeme vidět kořeny úvah o vhodnosti zavedení *say on pay*.¹⁹⁸

Avizovaná doporučení Komise zveřejnila vzápětí.¹⁹⁹ Komise v nich zopakovala své priority, a to:

- transparentnost politiky odměňování členů správních orgánů - *directors*²⁰⁰ (konkrétně zveřejňování dosavadní i budoucí politiky v rámci separátního prohlášení předkládaného řádné valné hromadě a zveřejňovaného na internetových stránkách společnosti),²⁰¹
- transparentnost odměn poskytnutých za dané účetní období jednotlivým *directors*,²⁰²
- umožnění závazného či poradního hlasování akcionářů o politice odměňování (*say on pay*)²⁰³ a separátně také o odměňování prostřednictvím akcií a opcí na akcie,²⁰⁴
- zajištění vyváženého poměru exekutivních a neexekutivních členů (monistických) správních rad a oddělení funkcí předsedy a generálního ředitele,²⁰⁵

¹⁹⁷ Akční plán Komise ze dne 21. 5. 2003, bod 3.1.3. (op. cit.).

¹⁹⁸ Tamtéž.

¹⁹⁹ Doporučení Komise 2004 a Doporučení 2005.

²⁰⁰ Přitom pojmem *director* se dle Doporučení 2004 rozumí člen správního, řídicího či dozorčího orgánu kótované společnosti (čl. 2.1 Doporučení 2004). Nicméně v čl. 1.3 Doporučení 2004 Komise jasně vyjádřila záměr, aby členské státy zajistily jeho aplikaci též na další vrcholnou exekutivu (*chief executive officers*) stojící mimo orgánovou strukturu společnosti.

²⁰¹ Doporučení 2004, čl. 3 (op. cit.).

²⁰² Tamtéž, čl. 5.

²⁰³ Tamtéž, čl. 4. *Say on pay* akcionářů však nemělo měnit, ale doplňovat národní úpravu působnosti k schvalování odměn *directors*. Zajímavé je, že Komise výslovně zmínila možný *opt-out* z jejího doporučení, když uvedla, že členské státy mohou podmínit takové hlasování požadavkem alespoň čtvrtiny akcionářů.

²⁰⁴ Doporučení 2004, čl. 6 (op. cit.).

- zvolení dostatečného počtu nezávislých členů správní, resp. dozorčí rady,²⁰⁶
- vhodnost ustavení výboru pro odměňování s poradní funkcí.²⁰⁷

Jak se relativně brzy ukázalo, iniciativa Komise (bohužel) neměla příliš valný význam. Kótované společnosti na tehdy ještě prosperujících trzích v členských státech na doporučení EU příliš nereagovaly, ledaže k tomu byly „přinuceny“ změnami národní legislativy, burzovních pravidel či novými nároky regulátora.²⁰⁸ Záhy se však mělo ukázat, že otázky, na něž jednotlivá doporučení mířila, opětovně vyvstanou v návaznosti na kolaps kapitálových trhů.

3.3.2 *Post-krizová revize stávajících doporučení*

Po vypuknutí finanční krize 2008 přistoupila EU, stejně jako řada členských států, k revizi stávající regulace *corporate governance*. Ve svých úvahách přitom přijala závěry Larosièrovy zprávy²⁰⁹ (jde-li o regulaci finančních a úvěrových institucí) a studií publikovaných na úrovni OECD.

V dubnu 2009 zveřejnila Komise nové doporučení pro kótované společnosti, které do značné míry napovídá, jaké konkrétní oblasti *corporate governance* byly z pohledu EU hodnoceny jako nedostatečné.²¹⁰ Komise vyšla z priorit vypočtených v předchozích doporučeních, doplnila je a rozvedla více do detailu. Z nového dokumentu, který dodnes zůstává spolu s předchozími doporučeními aktuální, lze jmenovat tyto nové priority:

²⁰⁵ Doporučení 2005, čl. 3 (op. cit.).

²⁰⁶ Tamtéž, čl. 4, 10-12.

²⁰⁷ Tamtéž, čl. 5-7.

²⁰⁸ Jak přiznala sama Komise ve svých zprávách, doporučení ohledně zveřejňování politiky odměňování a hlasování o ní valná většina členských států před vypuknutím finanční krize 2008 buď nereflektovala vůbec, či alespoň z části (vyjma hlasování o opčních programech pro exekutivní ředitele). Viz zprávu Komise ze dne 13. 7. 2007 SEK (2007) 1022, s. 3 a 6.

²⁰⁹ THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU. *Report*. Brusel, 25. 2. 2009. Dostupný zde: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosière_report_en.pdf.

²¹⁰ Již citované Doporučení 2009.

- nastavení efektivních, dlouhodobě orientovaných, výkonnostních kritérií pro určení variabilní odměny, stanovení horní hranice (stropu) této odměny (včetně odstupného) a zakotvení možnosti odložení výplaty její větší části,²¹¹
- uvážený přístup k odměňování skrze akcie a opce na akcie (zahrnující časové omezení uplatnění opce a vázací dobu),²¹²
- implementace *claw-back* ujednání do smluv s *directors* ve vztahu k variabilním odměnám,²¹³
- vyšší zapojení akcionářů (především institucionálních investorů) do řízení společnosti skrze motivaci k účasti na valné hromadě a uvážlivému hlasování (*shareholder activism/engagement*),²¹⁴
- posílení odbornosti a nezávislého úsudku členů výborů pro odměňování, a to i prostřednictvím komunikace s nezávislými poradci (*consultants*).²¹⁵

Ani toto doporučení nevzbudilo dle tvrzení Komise mezi členskými státy zásadní reakce.²¹⁶ Alespoň polovinu výše uvedených priorit dle ní provedla pouze menšina členských států (například Rakousko, Velká Británie, Německo, Belgie, Itálie či Nizozemí) a pouze menšina upravila *claw-back* či *say on pay*.²¹⁷

²¹¹ Doporučení 2009, čl. 3 (op. cit.).

²¹² Tamtéž, čl. 4.

²¹³ Tamtéž, čl. 3.4. Zmíněný *claw-back* by měl být navázán na situaci, kdy byly variabilní složky odměny přiznány na základě údajů, o nichž se následně ukázalo, že byly zjevně nesprávně uvedeny.

²¹⁴ Tamtéž, čl. 6. Zmínku o roli institucionálních investorů bylo možné v době zveřejnění doporučení hodnotit pozitivně, především s ohledem na jejich rostoucí význam a tržní podíl v kótovaných společnostech nejen v Evropě. Bez dalších souvisejících pravidel/doporučení pro jejich chování (zvláště výkon akcionářských práv) však působila spíše jako pouhý výkřik do tmy. I proto EU zareagovala na potřebu větší regulace jejich činnosti a (po vzoru britské regulace) zahrnula pravidla jejich zapojení v rámci hlasování na valných hromadách cílových společností (tzv. *engagement policy*) do nyní projednávaného návrhu novely směrnice o právech akcionářů.

²¹⁵ Tamtéž, čl. 7-9.

²¹⁶ Zpráva Komise ze dne 2. 6. 2010 SEK (2010) 285, bod 2.

²¹⁷ Na toto doporučení navázalo vydání Zelené knihy Komise v roce 2011 [Zelená kniha – Rámec EU pro správu a řízení společností, ze dne 5. 4. 2011, COM (2011) 164]. Ta ve vztahu k hlasování o politice odměňování exekutivy v kótovaných společnostech vnesla k členským státům mimo jiné otázku, zda by se politika odměňování a zpráva o odměňování měly povinně předkládat akcionářům k hlasování. Výsledky této iniciativy se promítly do dalších kroků Komise.

V prosinci 2012 vydala Komise nový akční plán.²¹⁸ Jednou z oblastí, jejíž další regulaci v tomto plánu předznamenala, bylo i zapojení akcionářů.²¹⁹ Na rozdíl od všech předchozích iniciativ Komise deklarovala svůj záměr docílit žádoucí regulace prostřednictvím *hard law* (konkrétně prostřednictvím novelizace směrnice o právech akcionářů²²⁰). Avizovala přitom, že se hodlá zaměřit jak na transparentnost politiky odměňování, tak především na pravidlo *say on pay*.

3.3.3 *Say on pay v návrhu novely směrnice o právech akcionářů*

Jak Komise avizovala, tak také učinila. V dubnu 2014 zveřejnila návrh novely směrnice o právech akcionářů.²²¹ Vedle posílení transparentnosti politiky investování a zapojení institucionálních investorů, správců aktiv (*asset managers*) a poradců (*proxy advisors*) a vedle regulace zprostředkovatelů (*intermediaries*) formulovala Komise nové články 9a a 9b směrnice, harmonizující pravidla *ex ante* a *ex post say on pay*.

Původní znění návrhu počítá s periodickým²²² (výlučně) závazným *ex ante* hlasováním akcionářů o srozumitelné politice odměňování *directors*²²³ (*remuneration policy*). Návrh Komise také vypočítává nezbytné náležitosti této politiky.²²⁴

²¹⁸ Akční plán Komise ze dne 12. 12. 2012 – Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů - Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností – moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti COM (2012) 740 final (dále jen „Akční plán“).

²¹⁹ Bod 3.1 Akčního plánu.

²²⁰ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES ze dne 11. 7. 2007, o výkonu některých práv akcionářů ve společnostech s kótovanými akciemi (dále jen „směrnice o právech akcionářů“).

²²¹ Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 9. 4. 2014, kterou se mění směrnice 2007/36/ES, pokud jde o podporu dlouhodobého zapojení akcionářů, a směrnice 2013/34/EU, pokud jde o některé prvky výkazu o správě a řízení společnosti, COM/2014/0213 final (dále jen „Návrh“).

²²² Alespoň jedenkrát za tři roky.

²²³ V souladu s předchozími doporučeními by toto *say on pay* dopadalo nejen na odměňování exekutivy, ale také na odměny neexekutivních (kontrolních) orgánů, resp. jejich členů. Srov. k tomu např. odlišné koncepce *say on pay* v Německu a ve Spojených státech. Pro Německo je navrhované schvalování odměn dozorčí rady zbytečné, když je to výlučně valná hromada, která rozhoduje o jejich odměnách.

²²⁴ Návrh konkrétně požadoval:

- vysvětlení, jakým způsobem zvolená politika přispívá k dlouhodobým zájmům, cílům a udržitelnosti společnosti (*pravidlo převzaté z předchozích doporučení; zůstává v kompromisním návrhu*),

Vedle schvalování této *pro futuro* koncipované politiky odměňování a požadavku na její zveřejnění²²⁵ počítá čl. 9b návrhu s nezávazným (*ex post*) schvalováním a následným zveřejněním zprávy o odměňování za každé účetní období (*remuneration report*), kterou s nezbytnou péčí vypracují sami *directors*. Zpráva by měla zrcadlově referovat o realizaci všech opatření a splnění všech kritérií, která pro dané období plynula ze schválené politiky odměňování. Měla by také vždy zohledňovat výsledky předchozího hlasování.²²⁶

-
- určení jednoznačných kritérií pro poskytování fixních a variabilních složek odměn a všech dalších forem bonusů a informací o vzájemném vztahu fixních a variabilních složek odměn (*pravidlo převzaté z předchozích doporučení; zůstává v kompromisním návrhu*),
 - informací o maximální výši celkové odměny, kterou lze přiznat, a o odpovídajících relativních podílech fixních a variabilních složek odměn (*nové pravidlo; zůstává v kompromisním návrhu, avšak dle uvážení členského státu*),
 - vysvětlení, jak bylo při stanovování odměny *directors* přihlédnuto k platovým a zaměstnaneckým podmínkám zaměstnanců společnosti a konkrétně pak uvedení poměru mezi průměrnou odměnou *directors* a průměrnou odměnou – mzdou (ostatních) zaměstnanců (tzv. *pay ratio*), včetně zhodnocení vhodnosti tohoto poměru (*nové pravidlo; zůstává v kompromisním návrhu, vyjma pay ratio*);
 - vysvětlení, jaká kritéria mají být použita k posouzení finanční a nefinanční výkonnosti společnosti, dále způsob, jakým tato kritéria přispívají k dlouhodobým zájmům a udržitelnosti, a vysvětlení metod použitých k určení, zda jsou plněna výkonnostní kritéria relevantní pro poskytnutí variabilní složky odměn (*pravidlo převzaté z předchozích doporučení; zůstává v kompromisním návrhu*);
 - informací o odkladných lhůtách pro poskytování části variabilních složek odměn, o lhůtách rozhodných pro nabytí nároků v případě odměn v podobě opčních plánů a o stanovené délce držby takto nabytých akcií (*pravidlo převzaté z předchozích doporučení; zůstává v kompromisním návrhu*);
 - údaj o tom, zdali má společnost možnost požadovat navrácení poskytnuté variabilní složky odměny, tj. uplatnit *claw-back* (*pravidlo převzaté z předchozích doporučení; zůstává v kompromisním návrhu*);
 - charakteristiku hlavních podmínek smluv s *directors*, včetně doby jejich trvání, výpovědních dob a úhrad v případě ukončení těchto smluv, tj. odstupných (*pravidlo převzaté z předchozích doporučení; zůstává v kompromisním návrhu*);
 - uvedení postupu, jímž je politika vytvářena, měněna a prováděna, v případě její změny také srozumitelné vypočtení všech podstatných změn, a dále vysvětlení, jak byla zohledněna stanoviska akcionářů k ní a ke zprávám o odměňování z předchozích let (*pravidlo převzaté z předchozích doporučení a doplněné; zůstává v kompromisním návrhu, avšak s větším zohledněním výboru pro odměňování*).

²²⁵ Na internetových stránkách společnosti, a to alespoň po dobu její účinnosti.

²²⁶ Stojí za povšimnutí, že Návrh v této podobě do značné míry kopíruje právní úpravu přijatou ve Velké Británii v roce 2013 (k té viz dále).

Z návrhu plyne, že EU nemá ambici sama regulovat stropy odměn v kótovaných společnostech (jako to učinila v rámci sektorové legislativy pro finanční instituce). Jejím cílem je zajištění transparentnosti odměňování primárně vůči akcionářům, ale i vůči širší veřejnosti (potencionálním investorům). Takový přístup lze mít za pragmatický.²²⁷ V případě kótovaných společností obecně by EU jen stěží obhájila existenci veřejného (nadto celoevropského) zájmu na tak zásadním zásahu do autonomie těchto společností, jakým je zastropování odměn.

O konečné podobě novely směrnice o právech akcionářů zatím nebylo rozhodnuto (Evropský parlament ji dosud neschválil a stále vyjednává o jejím finálním znění). Z dostupných informací uvedme, že aktuální podoba návrhu, reflektující řadu kritických ohlasů²²⁸, umožňuje členským státům *opt-out* z povinnosti hlasovat o politice odměňování závazně, a dovoluje zavedení pouze poradního (nezávazného) *say on pay*.²²⁹ Kompromisní znění návrhu také prodlužuje maximální dobu platnosti politiky z tří na pět let. Zároveň se velkým kótovaným společností dovoluje valnou hromadu o zprávě o odměňování pouze informovat namísto hlasování o ní.

Kompromisní znění *ex ante* a *ex post* pravidla *say on pay* lze hodnotit kladně. Navržená úprava flexibilně ponechává uvážení o vhodnosti závazné/nezávazné formy

²²⁷ Viz již komentovaný neúspěch navrhovaného mandatorního zastropování odměn ve Švýcarsku.

²²⁸ Kupříkladu Evropský hospodářský a sociální výbor argumentoval, že dosáhnout souhlasného vyjádření akcionářů, zejména ve společnostech s roztržitou vlastnickou strukturou, může být těžko dosažitelné a nemusí plnit svou funkci. Stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru ze dne 22. 5. 2013 ke sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů 2013/C 271/13. V tomto ohledu nepřekvapí např. stanovisko mezinárodní účetní asociace (ACCA – *the Association of Chartered Certified Accountants*), která podpořila zavedení závazného *say on pay* a navrhla další prohloubení informační povinnosti ve vztahu k poměru fixních a variabilních odměn. Plnění této informační povinnosti by si totiž jistě vyžádalo jejich pravidelné odborné poradenství při determinování struktury a výše porovnávaných odměn. Viz ACCA. *ACCA's position on the European Commission's proposal for a revised shareholder rights directive*. Dostupný zde: <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/corporate-governance/pol-tp-ecshareholderrights.pdf>.

²²⁹ Další výjimkou ze závazného *say on pay* je úprava, dle níž může schvalovaná politika předvídat výjimečné situace, během nichž bude možné prolomit stávající podmínky politiky odměňování (takovou situací by mohla být kupříkladu účast společnosti na přeměně). Bude-li toto ustanovení ve znění návrhu ponecháno, bude třeba k jeho výkladu přistoupit restriktivně. V opačném případě může být ideálním nástrojem pro obcházení povinnosti poskytovat odměny v souladu se schválenou politikou.

hlasování na členském státu, který bude moci zohlednit podmínky panující na jeho národním kapitálovém trhu. Zohledňuje se zároveň existence národních úprav *say on pay*, z nichž mnohé jsou koncipovány jako poradní (například úprava německá, italská či belgická).

Pokusme se nyní zrekapitulovat výklad k unijní regulaci odměňování exekutivy. EU tradičně prosazuje svůj pohled na *best practice* v této oblasti prostřednictvím nezávazných doporučení. Ta svým obsahem reflektují mezinárodní trendy – transparentnost, posílení principu *pay for performance*, úpravu *say on pay*, zavedení *malusu* a *claw-backu*, posílení role neexekutivních a především pak nezávislých ředitelů. Mohla by tak sloužit jako vzor pro aktualizaci českých pravidel *corporate governance*.

Na rozdíl od mnoha států (Spojené státy, Francie, Belgie či Německo), doporučení EU cílí nejen na exekutivu, ale také na členy dozorčích orgánů akciových společností. Takový přístup je kontroverzní zvláště pro země s dualistickým systémem vnitřní správy akciových společností. Je pro ně zbytečný, jelikož odměny členů dozorčí rady zpravidla určuje sama valná hromada. V tomto směru by bylo vhodné přístup EU ještě přehodnotit. Naopak kladně lze hodnotit úmysl Komise vztáhnout pravidla týkající se odměňování také na vrcholnou exekutivu mimo orgánovou strukturu. Existence generálního ředitele (CEO) stojícího mimo správní radu je obvyklá v řadě (nejen monistických) akciových společností. Vrcholný management společnosti je ve skutečnosti nadán klíčovými řídicími funkcemi, které z něj činí subjekt fakticky odpovědný za hospodářské (ne)úspěchy společnosti. I tady by však mělo platit, že úprava by měla respektovat národní specifika. Kupříkladu v Německu či v Nizozemí totiž platí, že skutečná exekutiva společnosti je zastoupena přímo v představenstvu společnosti.

Byť jasně a relativně stručně formulovaná, doporučení dosud neměla příliš hmatatelný vliv na regulaci na úrovni členských států. Ta je více než unijními iniciativami poháněna specifickými národními potřebami a v mnohém již dalece překonává evropská doporučení (viz například detailní úpravu odměňování ve francouzském kodexu *corporate governance*). I proto EU přistoupila k razantnější úpravě prostřednictvím *hard law*. I přesto, že lze mít k *say on pay* jako takovému určité výhrady, jeho zavedení může vést (a dle mnohých názorů skutečně vede) k posílení transparentnosti a zvýšení zájmu akcionářů o dění ve společnosti. Bude-li přijata úprava

v popsaném kompromisním znění, půjde rozhodně o krok vpřed, který může předznamenat budoucí vývoj. Přijetí této úpravy pak zákonitě povede k nutnosti přehodnotit regulaci odměňování v kótovaných akciových společnostech v České republice. I z tohoto důvodu se část 6.2 práce této otázky dotýká. Autorka se v ní pokouší již nyní navrhnout vhodná řešení *de lege ferenda*.

3.4 Velká Británie

Velká Británie je výsostnou evropskou představitelkou právního systému *common law* a také kolébkou pravidel řádné správy a řízení společností.²³⁰ Obdobně jako v Americe, i na anglických trzích, patřících mezi ty největší a nejprestižnější (v čele s *London Stock Exchange*, jednou z největších burz na světě), panuje dominance rozptýleného vlastnictví. Na rozdíl od Spojených států je anglické korporální právo ovlivňováno také unijní regulací. Velká Británie přitom má na tvorbu práva EU významný vliv, což lze kupříkladu demonstrovat právě na aktuálně projednávané úpravě *say on pay*. Velká Británie byla prvním státem, který toto pravidlo zavedl (nejdříve v podobě nezávazné, v nedávné době pak v podobě závazné).²³¹ Z těchto důvodů je vhodné se její úpravy odměňování alespoň krátce dotknout.

Právní úprava obchodních společností (včetně společnosti akciové) je obsažena v zákoně o obchodních společnostech.²³² Ten však upravuje pouze základní zákonné mantinely, společností je dána velká míra volnosti k autonomní regulaci prostřednictvím stanov. Znění zákona doplňují subsidiárně aplikovatelné vzorové stanovy.²³³ Nadto je pro kótované společnosti prostřednictvím nezávislého regulátora (*Financial Reporting Council*) pravidelně vydáván kodex *corporate governance*

²³⁰ Viz slavnou Cadburyho zprávu z roku 1992 (*Financial Aspects of Corporate Governance*) a navazující zprávy (Greenburyho, Hampelovu, Higgsovu a další).

²³¹ FERRI, F., MABER, D. Say on Pay Votes and CEO Compensation: Evidence from the U. K. In *Review of Finance*, 17/2013, s. 527. Dostupný zde: <http://rof.oxfordjournals.org/content/17/2/527.full.pdf+html>.

²³² *Companies Act 2006* (2006 c 46) (dále také jen „CA“).

²³³ *The Companies (Model Articles) Regulations 2008: Regulation 4 - Schedule 3*. Dostupný zde: <http://www.legislation.gov.uk/ukSI/2008/3229/schedule/3/made> (dále jen „vzorové stanovy“). K jejich aplikovatelnosti viz čl. 19 odst. 3 a čl. 20 CA.

(UK Corporate Governance Code).²³⁴ Tento kodex společnosti dodržují v duchu pravidla *comply or explain*, které má své kořeny právě ve Velké Británii.²³⁵

Anglické akciové společnosti (*public limited companies*) jsou tradičně monistické (*one-tier board structure*), řídícím a zároveň kontrolním orgánem je správní rada (*board of directors* či zkráceně *Board*).²³⁶

Členové správní rady (*directors*)²³⁷ jsou voleni valnou hromadou (*general meeting*).²³⁸ Zákon nerozlišuje mezi exekutivními a neexekutivními *directors*. V praxi však k takovému rozlišení obvyklé dochází, zvláště u společností kótovaných (pro něž tato povinnost plyne z kodexu *corporate governance*²³⁹). Tito neexekutivní *directors* (kteří by měli být v převažujícím počtu nezávislí²⁴⁰) přitom hrají klíčovou roli při stanovení odměn exekutivy.²⁴¹ Vedle toho je stále častěji neexekutivní role předsedy správní rady (*chairman*) separována od řídící role generálního ředitele (CEO či

²³⁴ FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *Final Draft. The UK Corporate Governance Code*. 2016. Dostupný zde: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/Final-Draft-UK-Corporate-Governance-Code-2016.pdf>. Není-li uvedno jinak, práce odkazuje na tento draft, který vstoupí v účinnost v polovině června 2016.

²³⁵ Nicméně společnosti, které mají status *premium listing*, musí splňovat (v souladu s burzovními podmínkami) většinu kodexem předepsaných pravidel. VARIA M. in KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 280 (op. cit.). Taktéž viz Listing Regime dle londýnské burzy (<http://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/main-market/companies/primary-and-secondary-listing/listing-categories.htm>).

²³⁶ DAVIES, P. L., WORTHINGTON, S. *Gower and Davies' principles of modern company law*. 9th ed. London: Sweet & Maxwell, 2012, 383.

²³⁷ Viz čl. 250 CA („In the Companies Acts “director” includes any person occupying the position of director, by whatever name called.“). Pod pojem *directors* zařadíme dle doktríny každou osobu, která se fakticky podílí na obchodním vedení společnosti, tedy i generálního ředitele (CEO) či finančního ředitele (*director of finance* či CFO). Viz např. DAVIES, J. A guide to directors' responsibilities under the Companies Act 2006. In *Certified Accountants Educational Trust*, 7/2007, s. 10. Dostupný zde: <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/business-law/tech-tp-cdd.pdf>.

²³⁸ Uvedené plyne nikoli ze zákona, ale ze vzorových stanov (čl. 20 vzorových stanov). Ty přitom dovolují i takovou úpravu, dle níž *directors* volí sami *directors*, tedy správní rada jako celek. Srov. čl. 160 CA.

²³⁹ Čl. A.4.1-A.4.3 britského kodexu *corporate governance*.

²⁴⁰ Tamtéž, čl. B.1.1 a B.1.2.

²⁴¹ Viz DIGNAM, A., LOWRY, J. *Company Law*. 7th ed. Oxford: Oxford University Press, 2012, s. 297.

obvykleji *managing director*). Takový požadavek pro kótované společnosti stanoví kodex *corporate governance*.²⁴²

Členové správní rady nemají ze zákona právo na odměnu za výkon jejich funkce.²⁴³ To jim obecně mohou založit pouze stanovy, resp. vůle projevená akcionáři.²⁴⁴ Vzorové stanovy však toto právo na odměnu (v jakékoli ujednané formě) zakládají výslovně (čl. 23 odst. 2 a 3) a zároveň působnost ke schválení odměn členů správní rady (resp. všech *directors*) přenáší na *Board* samotný (tamtéž).²⁴⁵

Práva a povinnosti mezi členem správní rady a společností se typicky řídí smlouvou o výkonu funkce, resp. pracovní smlouvou (*service contract*),²⁴⁶ jejíž podmínky vyjednává správní rada (popřípadě jí vytvořený speciální výbor²⁴⁷). Jejím obsahem je zpravidla také ujednání o odměně.²⁴⁸ Platí nicméně, že uzavře-li člen správní rady se společností tuto smlouvu s účinností více než dva roky, podléhá schválení valnou hromadou.²⁴⁹

²⁴² Čl. A.2.1 a A.3.1 britského kodexu *corporate governance*.

²⁴³ *Re George Newman & Co [1895]*. Není-li nic ujednáno, neuplatní se na obstarávání záležitostí pro společnosti koncept *quantum meruit* (který lze připodobnit konceptu bezdůvodného obohacení, resp. obvyklé odměně). *Guinness plc v Saunders [1990]*. Obdobně DAVIES, P. L., WORTHINGTON, S., 2012, 400 (op. cit.). Davies však upozorňuje, že pokud osoba na pozici člena správní rady poskytuje společnosti další služby nad rámec výkonu funkce (např. jako manažer), pak má dle konceptu *quantum meruit* nárok na přiměřenou odměnu. Situaci, kdy již nejde o výkon funkce, ale o činnosti nad jeho rámec, však dle něj lze odlišit jen těžko. Uvedené by přeneseno do podmínek České republiky odpovídalo vzájemnému vztahu odměňování dle obchodněprávního a pracovněprávního vztahu (odmyslíme-li otázku zakázaných souběhů).

²⁴⁴ Pro země *common law* (na rozdíl od zemí kontinentální Evropy) je totiž typické, že valná hromada může svým rozhodnutím zasahovat do obchodního vedení společnosti. Tomu odpovídá i oprávnění valné hromady přijímat (i bez žádosti správní rady) zvláštní rozhodnutí (*special resolution*), kterým udělí konkrétní pokyn. Viz čl. 4 odst. 1 vzorových stanov.

²⁴⁵ Není však vyloučeno, aby stanovy rozdělily tuto působnost a svěřily odměňování neexekutivních členů *Boardu* valné hromadě a odměňování exekutivních členů členům neexekutivním (viz čl. D.2.1. britského kodexu *corporate governance*).

²⁴⁶ DAVIES, P. L., WORTHINGTON, S., 2012, 400 (op. cit.).

²⁴⁷ Viz čl. 5 odst. 1 a čl. 6 vzorových stanov.

²⁴⁸ DIGNAM, A., LOWRY, J., 2012, s. 305 (op. cit.).

²⁴⁹ Čl. 188 ve spojení s čl. 227 CA. Uvedené opatření má primárně za cíl zabránit členům správní rady, aby do svých smluv zahrnovali štědré zlaté padáky. Viz *Wright v Atlas Wright (Europe) [1990]*. Z tohoto

Pro Velkou Británii platí, obdobně jako ve Spojených státech, že soudní ingerence do smluvního ujednání o odměně (zvláště co do jeho výše) není příliš častá. Ve Spojených státech je soudní zásah zpravidla zastaven uplatněním pravidla podnikatelského úsudku (*business judgment rule*). Obdobně je tomu i u anglických soudů, které argumentují nemožností zásahu do výkonu obchodního vedení (*company management*).²⁵⁰

Zvláštní pozornost je v zákoně o obchodních společnostech věnována regulaci odstupného (*compensation/payment for loss of office*). Jakékoli odstupné (ve výši větší než £200²⁵¹) poskytnuté členovi správní rady (nebo jemu blízké či jím ovlivněné či ovládané osobě²⁵²), včetně odstupných vyplácených v návaznosti na převzetí či přeměnu společnosti či převod jejího závodu, podléhá předchozímu schválení valnou hromadou společnosti.²⁵³ Nedostatek tohoto schválení nevede k neplatnosti právního jednání společnosti (jímž bylo odstupné vyplaceno), ale vede k solidární odpovědnosti těch členů správní rady, kteří jeho výplatu autorizovali.²⁵⁴

Zákon o obchodních společnostech (čl. 412) v zájmu ochrany akcionářů před samokontraktací správní rady, která může vést ke zneužití manažerských oprávnění, upravuje povinnost akciové společnosti (a to i té nekótované) zahrnout do výroční zprávy²⁵⁵ souhrnnou výši odměn *directors* [s uvedením agregované výše výnosů z uplatněných opcí na akcie, výkonnostních odměn vázaných na dlouhodobá motivační schémata, odstupných, zvláštních benefitů (kupříkladu ve formě zvláštních rent)].

Uvedenou informační povinnost doplňují pravidla pro vydávání zprávy správní rady (*directors's report*). Tu musí *directors* každé akciové společnosti (vyjma malých

důvodu také kodex *corporate governance* doporučuje maximálně roční sjednané funkční období (čl. D.1.5.).

²⁵⁰ *Re Halt Garage (1964) Ltd [1982]* (Soudce Oliver J: „*I do not think that, in the absence of evidence that the payments made were patently excessive or unreasonable, the court can or should engage on a minute examination of whether it would have been more appropriate or beneficial to the company to fix the remuneration at £X rather than £Y, so long as it is satisfied that it was indeed drawn as remuneration. That is a matter left by the company's constitution to its members.*“)

²⁵¹ Čl. 221 odst. 1 CA.

²⁵² Čl. 215 odst. 3 CA.

²⁵³ Čl. 217 až 219 CA.

²⁵⁴ Čl. 222 CA.

²⁵⁵ Ta je v případě kótovaných společností společně s dalšími *reports* zveřejňována na internetových stránkách (viz čl. 430 CA).

společností²⁵⁶) vyhotovit vždy po skončení daného účetního období, a to na svou odpovědnost a pod hrozbou veřejnoprávní sankce. Fundamentální náležitostí této zprávy je shrnutí a zhodnocení nejen stávající, ale i budoucí činnosti společnosti a aktivit *Boardu* (*business review*), které slouží akcionářům k posouzení kvality výkonu funkce jeho jednotlivých členů.²⁵⁷

Je-li společnost kótovaná, pak musí správní rada vyhotovit také zvláštní zprávu o odměňování (*directors' remuneration report*).²⁵⁸ Ta od roku 2003 do roku 2013 podléhala nezávaznému souhlasu valné hromady (*advisory say on pay*). I tento nezávazný hlas akcionářů však *Board* (resp. jím zřízený výbor pro odměňování) nemohl ponechat bez reakce, působil pro něj jako varovná zpráva a ovlivňoval zájem investorů.²⁵⁹ Od října 2013 však zákon vyžaduje závazný souhlas valné hromady (*binding say on pay*), jde-li o (nově povinnou) část shrnující politiku odměňování.²⁶⁰

Zpráva o odměňování má tedy od roku 2013 obligatorně tři části – prohlášení předsedy výboru pro odměňování (sumarizující klíčová rozhodnutí ohledně odměn v daném účetním období),²⁶¹ politiku odměňování (implikující *ex ante* závazné *say on pay* alespoň každé tři roky) a zprávu o poskytnutých odměnách za dané účetní období (implikující retrospektivní nezávazné každoroční *say on pay*).

Politika odměňování by měla obsahovat vyvážená a srozumitelná pravidla shrnující principy poskytování odměny a jednotlivých jejích složek (*components*) a jejich vztah ke krátkodobým a dlouhodobým cílům společnosti.²⁶² Zvláštní pozornost by v ní měla být věnována odstupným (principům a podmínkám, za nichž jsou poskytována). V dokumentu by nadto měly být popsány podmínky existujících smluv

²⁵⁶ Viz čl. 415A CA.

²⁵⁷ K detailnímu obsahu tohoto *business review* viz čl. 417 CA.

²⁵⁸ Čl. 420 CA. Ke schválení viz čl. 439 CA.

²⁵⁹ Viz VARIA M. in KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 269 (op. cit.). Již dříve však burzovní pravidla vyžadovala, aby kótované společnosti předkládaly akcionářům k závaznému schválení opční programy pro odměňování exekutivy. Viz DAVIES, P. L., WORTHINGTON, S., 2012, 405 (op. cit.).

²⁶⁰ Viz *Large and Medium-Sized Companies and Groups (Accounts and Reports) (Amendment) Regulations 2013 (SI 2013/1981)* (dále jen „Regulation“). Obsah této zprávy detailně rozvádí také burzovní podmínky (*listing rules*). Viz FCA. *Listing Rules*. 4/2016, LR Appendix 2, čl. 9.8.8 R. Dostupný zde: <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/LR.pdf>.

²⁶¹ Part 2, čl. 3 Regulation.

²⁶² Viz Part 4, čl. 24 a násl. Regulation.

s *directors* a mělo by zde být výslovně uvedeno, zda společnost do těchto smluv zakotvila možnost uplatnit *malus* nebo *claw-back*.²⁶³

Závazné schválení této politiky znamená, že správní rada není oprávněna poskytnout takové odměny, s nimiž politika nepočítá.

Zpráva o poskytnutých odměnách by měla vedle uvedení výše a struktury vyplacených (resp. splatných) odměn *directors* (včetně generálního ředitele) na individuální bázi (shrnující výši jednotlivých plnění poskytnutých *directors*, a to včetně odstupného, akcií či opcí na akcie)²⁶⁴ obsahovat také vyjádření, jakým způsobem odměna koresponduje s výkonem společnosti (*pay for performance*), či vyjádření, jakým způsobem byly zohledněny výsledky předchozího hlasování o politice odměňování. Měla by také obsahovat vyčíslení budoucích očekávatelných odměn.

Empirické výzkumy (kupříkladu vládní studie BIS²⁶⁵) ukazují, že od zavedení nezávazného *say on pay* v roce 2003 rostla míra odmítavých rozhodnutí valné hromady vůči politice odměňování velmi pomalu²⁶⁶ (s výjimkou roku 2012 označovaného jako *Shareholders Spring*).²⁶⁷ Rok 2014, kdy bylo poprvé závazně hlasováno o politice odměňování a vedle toho nezávazně hlasováno o zprávě o poskytnutých odměnách, však přinesl určitý nárůst disentních rozhodnutí (která však stále odpovídají, co do výše

²⁶³ Part 4, čl. 26 odst. 3 písm. e) Regulation. Tato ujednání přitom pro kótované společnosti doporučuje britský kodex *corporate governance* (čl. D.1.1), stanovení jejich „spouštěčů“ však ponechává na společnostech samotných.

²⁶⁴ Viz formát, jímž se má o těchto odměnách informovat podle Part 3, čl. 5 Regulation a navazující výkladová ustanovení.

²⁶⁵ Viz DEPARTMENT OF BUSINESS INNOVATIONS & SKILLS. How companies and shareholders have responded to new requirements on the reporting and governance of directors' remuneration. In *BIS Research paper number 208*, 3/2015. Dostupný zde: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/409714/bis-15-168-Directors-reforms-how-companies-and-shareholders-are-responding.pdf.

²⁶⁶ Tamtéž, s. 48-53. Obdobně THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 11 (op. cit.).

²⁶⁷ K tomuto označení vlny odporu akcionářů vůči vysokým odměnám exekutivy, v návaznosti na niž bylo zavedeno závazné *say on pay*, a také k obavám z toho, že se obdobná vlna nesouhlasných vyjádření akcionářů přelije přes britský kapitálový trh i v roce 2017 (kdy uplyne zákonem stanovená tříletá lhůta pro hlasování), viz např. BLOOMBERG. *U.K. Executive Pay Faces Shareholder Revolt as Packages Swell*. 5/2016. Dostupný zde: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-05-04/u-k-executive-pay-faces-shareholder-revolt-as-packages-swell>.

negativních hlasů jednotkám procent).²⁶⁸ Očekávané závazné hlasování nadto vedlo k výraznému zpomalení růstu celkové výše odměn *directors* a k jejich většímu navázání na dlouhodobý výkon společnosti (především skrze ujednání o odložených odměnách – *deferred bonuses*).²⁶⁹

K podobným závěrům došla také studie Ferriho a Maberu, která zkoumala dopady tehdy ještě nezávazného *say on pay*. Dle nich mělo zavedení hlasování akcionářů o odměnách exekutivy pozitivní dopad na výši odměn, a to především v těch společnostech, které poskytovaly odměny v excesivní výši (především v podobě zatých padáků²⁷⁰) i přes nevalné hospodářské výsledky společnosti.²⁷¹ Na růst odměn exekutivy jako takový (z makroekonomického pohledu) však mělo *say on pay* jen omezený vliv.²⁷²

Say on pay ovlivnilo odměňování pozitivně také v tom smyslu, že byly ze smluv s exekutivou odstraněny sporné podmínky (např. možnost přecenění opcí ve prospěch manažerů, která fakticky podporovala praktiky *reward for failure*).²⁷³ Uzavřeli tak, že v očích investorů bylo nezávazné *say on pay* hodnoceno pozitivně jako mechanismus umožňující jim lepší monitoring správy společnosti.²⁷⁴

Z komentované studie BIS také plyne zajímavé zjištění, dle něhož akcionáři svůj negativní postoj v roce 2014 vyjadřovali spíše skrze hlasování o politice odměňování než skrze nezávazné hlasování o *ex post* vyčíslených odměnách.²⁷⁵ Tím byly do značné míry relativizovány pochybnosti odpůrců závazného *say on pay*, že akcionáři z obav před možnými nejasnými důsledky svého závazného hlasování raději zvolí odpor cestou hlasování nezávazného.

Britský kodex *corporate governance* zákonnou úpravu a úpravu vzorových stanov doplňuje doporučeními představujícími *best practice* pro kótované společnosti. Tato doporučení do značné míry korespondují s doporučeními vydanými EU, proto o nich bude pojednáno jen krátce. Odměny exekutivy by měly být stanoveny (z převážné

²⁶⁸ DEPARTMENT OF BUSINESS INNOVATIONS & SKILLS, 3/2012, s. 49 a 51 (op. cit.).

²⁶⁹ Tamtéž, s. 51, 57.

²⁷⁰ FERRI, F., MABER, D., 17/2013, s. 540-546 (op. cit.).

²⁷¹ Tamtéž, s. 554-555. Taktéž THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 13 (op. cit.).

²⁷² Viz THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 12 a 14 (op. cit.).

²⁷³ Tamtéž, s. 546.

²⁷⁴ Tamtéž, s. 559.

²⁷⁵ Tamtéž, s. 53.

části nezávislým) výborem pro odměňování a měly by být vhodně propojeny s dlouhodobými cíli společnosti. Odstupné by mělo být poskytováno pouze za předem jasně stanovených podmínek, a nikoli v případě zániku funkce z důvodu nekvalitního výkonu funkce člena exekutivy.²⁷⁶ Příloha kodexu pak vhodně doplňuje tato pravidla o bližší podmínky strukturování odměn exekutivy na fixní a variabilní, na krátkodobé a dlouhodobé (včetně odměn odložených a opcí na akcie).²⁷⁷

Z výkladu plyne, že pro anglické akciové společnosti je příznačná rozsáhlá působnost *Boardu*. Pravidla *corporate governance*, v jejichž koncipování Británie dlouhodobě vyniká, však toto privilegované postavení *Boardu* v zájmu zamezení nežádoucího oportunismu a ochrany společnosti a jejích akcionářů rozměňují, a to především ve společnostech kótovaných. Velká Británie je zemí, která jako jedna z prvních zavedla *say on pay* akcionářů, čímž fakticky dochází k dílčímu návratu k historicky předcházejícímu koncentrování vlastnictví a kontroly (*ownership and control*). Ji zvolená (stále relativně nová) koncepce závazného hlasování akcionářů byla (nikoli překvapivě) předobrazem momentálně diskutované unijní regulace. Empirické zkušenosti, na jejichž analýzu, která bude mít zřetelnější vypovídací hodnotu, si ještě musíme nějaký čas vyčkat (prozatím se očekává teprve třetí rok závazného hlasování), odhalí skutečné efekty *say on pay*.

Doplňme ještě jeden významný atribut britské regulace řádné správy akciových společností. Vedle kodexu *corporate governance* byl v reakci na finanční krizi²⁷⁸ vydán v roce 2010 také speciální kodex pro institucionální investory (*Stewardship code*),²⁷⁹ jehož význam na kapitálových trzích setrvale roste. Tento kodex (jehož aktuální znění je z roku 2012), který obdobně jako kodex *corporate governance* sloužil za vzor mnoha dalším zemím,²⁸⁰ reguluje žádoucí chování institucionálních investorů vůči jejich cílovým společnostem. Každý institucionální investor by měl dle kodexu vytvořit

²⁷⁶ Čl. D.1 britského kodexu *corporate governance*.

²⁷⁷ Tamtéž, Schedule A.

²⁷⁸ Viz např. novou kapitolu principů OECD reglementující právě činnost institucionálních investorů a dalších zprostředkovatelů zmíněnou výše.

²⁷⁹ FINANCIAL REPORTING COUNCIL. The UK Stewardship Code. 9/2012. Dostupný zde: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Stewardship-Code-September-2012.pdf>.

²⁸⁰ Například Nizozemí, Švýcarsku či Itálii. Viz Responsible Investment Codes zde: <https://www.icgn.org/policy/responsible-investment-codes>.

vlastní strategii výkonu akcionářských práv (*engagement strategy*). V souladu s touto strategií by měl aktivně přistupovat ke všem zásadním otázkám, o nichž má jako akcionář cílové společnosti rozhodovat. Mezi tyto otázky kodex řadí právě i odměňování. Opět nepřekvapí, že i pravidla tohoto kodexu se nyní snaží Evropská unie přetavit do celoevropské mandatorní regulace. Jedním z leitmotivů aktuálně projednávané novely směrnice o právech akcionářů je právě i zavedení povinnosti vytvořit veřejnou *engagement policy* pro institucionální investory působící v evropském prostoru.

3.5 Německo

Podívejme se nyní na regulaci odměňování v zemi, která je reprezentantem tradiční kontinentální komercialistky. Svým pojetím korporálního práva se odlišuje od angloamerické právní kultury popsané v úpravě Velké Británie. Liší se také pro německé akciové společnosti tradiční koncentrovanou vlastnickou strukturou.

Nadto je Německo jedním z nejhlasitějších a nejvlivnějších členských států v rámci EU. Jeho vnímání *corporate governance* (z pohledu společností dualistických) se proto silně promítá do unijní regulace a doplňuje tak vliv Velké Británie (prosazující tato pravidla z pohledu společností monistických).

Německé akciové právo je svébytně upraveno v akciovém zákoně.²⁸¹ Zákon dopadá jak na společnosti soukromé, tak také na společnosti veřejné.

Akciové společnosti (*Aktiengesellschaft*) jsou při formování své vnitřní organizace limitovány kogentními pravidly tohoto zákona.²⁸² Od ustanovení právní úpravy se mohou ve stanovách odchýlit, pouze připouští-li to zákon výslovně.

Tradičním systémem vnitřní správy německých akciových společností je model dualistický [již několikrát zmiňovaný tzv. ryzí německý model (*two-tier system*)]. Monistický systém (*one-tier system*) ani jinou odchylku od zákonem definovaného dualistického modelu německá úprava nepřipouští (vyjma evropské společnosti).

Členy dozorčí rady akciové společnosti (*Aufsichtsrat*) volí a odvolává valná hromada (*Hauptversammlung*).²⁸³ Ta je rovněž oprávněna schvalovat odměny dozorčí

²⁸¹ *Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089)* (dále také jen „AktG“).

²⁸² Viz § 23 odst. 5 AktG (tzv. princip „*Satzungstreue*“).

radý²⁸⁴ (včetně odměn členů volených zaměstnanci²⁸⁵), neurčují-li jejich odměnu přímo stanovy společnosti.²⁸⁶ Odměna člena dozorčí rady, která může zahrnovat fixní i pohyblivé (variabilní) složky²⁸⁷, musí být přiměřená jeho úkolům a (ekonomické) situaci společnosti.²⁸⁸

Jde-li o valnou hromadu, ta není, v protikladu k situaci v tuzemsku, považována za nejvyšší orgán společnosti, a to s ohledem na její vyloučení z přímého řízení společnosti (ve smyslu obchodního vedení) a z vlivu na složení představenstva. Jak přiznává německá doktrína, zejména před finanční krizí kontinuálně klesala aktivita akcionářů na valných hromadách německých akciových společností (projevovala se stále markantněji v úvodu popsaná racionální apatie akcionářů). Akcionářská struktura

²⁸³ Vyjma těch členů, kteří jsou voleni zaměstnanci v rámci tzv. povinné kodeterminace (viz § 101 odst. 1 AktG, resp. dle pedální legislativy - *Mitbestimmungsgesetz*, *Mitbestimmungsergänzungsgesetz*, *Drittelbeteiligungsgesetz* a *Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung*).

²⁸⁴ Podobně jako v tuzemsku i německá doktrína dovozuje, že účelem kogentní úpravy § 113 AktG je ochrana akcionářů a věřitelů před excesivními odměnami. Pokud by zákon působnost nesvěřil valné hromadě, byla by i odměna dozorčí rady schvalována v působnosti představenstva, což by implikovalo potenciální konflikt zájmů mezi kontrolujícím a kontrolovaným orgánem společnosti. Viz SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 4, s. 1417 (op. cit.).

²⁸⁵ Ke specifickému režimu nakládání s odměnami členů dozorčí rady, kteří jsou zároveň členy odborových organizací, viz DU PLESSIS, J. J. et kol., 2012, s. 186 (op. cit.).

²⁸⁶ Ustanovení § 113 odst. 1 AktG. Na to navazuje čl. 5.4.6 německého kodexu *corporate governance*. Ustanovení akciového zákona nezakládá zákonný nárok členů dozorčí rady na odměnu, ten vzniká až úpravou ve stanovách či rozhodnutím valné hromady. Zakládá však (obdobně jako v České republice) jejich nárok na náhradu přiměřených nákladů vynaložených při výkonu funkce (které ale svým charakterem nejsou odměnou).

Na rozdíl od tuzemské koncepce a judikatury však německé právo (dle doktríny) umožňuje, aby valná hromada rozhodla pouze o souhrnné částce odměn pro členy dozorčí rady, pokud ji zároveň zmocní k určení odměn jednotlivým jejím členům. SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 7, 24 a 25, s. 1418 a 1423 (op. cit.).

Zvláštní regulaci podléhají plnění poskytnutá jednotlivě členům dozorčí rady společností (rozhodnutím představenstva) na základě uzavřených, např. konzultantských smluv. Tato zvláštní úprava střetu zájmů vyžaduje *ex ante* souhlas dozorčí rady s takovým plněním jednomu z jejích členů (§ 114 odst. 1 a 2 AktG).

²⁸⁷ Pro určení tantiémy členů dozorčí rady viz speciální pravidla v § 113 odst. 4 AktG.

²⁸⁸ Ustanovení § 113 odst. 1 věta třetí AktG.

německých akciových společností je přitom tradičně velmi koncentrovaná.²⁸⁹ Valná hromada tak stále představuje především fórum pro majoritní akcionáře.²⁹⁰

Kompetence volit a odvolávat členy představenstva (*Vorstand*)²⁹¹, včetně předsedy představenstva, a rozhodovat o jejich odměňování náleží dozorčí radě.²⁹² Jedná se o jednu z klíčových pravomocí dozorčí rady (*Bestellung a Anstellung*), kterou není obecně možné delegovat na jiné orgány či výbory (včetně výboru pro odměňování).²⁹³ V představenstvu německých akciových společností tradičně působí skutečná (seniorní) exekutiva společnosti (CEO je typicky předsedou představenstva, působí jako *primus inter pares*), která jako celek představuje vrcholný řídicí orgán společnosti (rozhodující primárně o obchodním vedení).²⁹⁴ Proto se také regulace

²⁸⁹ Majoritními akcionáři německých akciových společností jsou především německé banky, penzijní a investiční společnosti a další německé společnosti (které v minulosti vytvořily rozsáhlý systém křížového vlastnictví společností). V posledních (pokrizových) letech však vlivem změn v *corporate governance* v Německu roste prostor pro aktivismus menšinových akcionářů (a také stále nově přicházejících zahraničních investorů) a tzv. *proxy fighting* (a to například i skrze *say on pay*). Viz např. ALTMAN, K. Current Corporate Governance Trends in Germany. In *Harvard Law School Forum*, 5/2014. Dostupný zde: <https://corpgov.law.harvard.edu/2010/05/14/current-corporate-governance-trends-in-germany/>. Obdobně také DU PLESSIS, J. J. et kol., 2012, s. 60 (op. cit.).

Již v roce 2001 Coffee předpověděl, že vlastnická struktura německých (kótovaných) akciových společností se postupně začne tříštit. COFFEE, J. C. The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation of Ownership and Control. In *Columbia Law School Working Paper* No. 182, 1/2001, s. 15 – 16. Dostupný zde: http://disciplinas.stoa.usp.br/pluginfile.php/363661/mod_resource/content/1/Coffee%20-%20The%20Rise%20of%20Dispersed%20Ownership.pdf. Již zmíněná studie vydaná německou centrální bankou (*Deutsche Bundesbank*) v roce 2014 Coffeeho tezi v zásadě potvrdila. Účast bankovních institucí v německých společnostech klesla, nahradili je především domácnosti a zahraniční investoři. Viz DEUTSCHE BUNDESBANK., 9/2014 (op. cit.). Obdobně THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 62-63 (op. cit.).

²⁹⁰ Např. GERUM, E. *Das deutsche Corporate-Governance-System: eine empirische Untersuchung*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2007, s. 375-376 a 429-430.

²⁹¹ K působnosti představenstva německé akciové společnosti viz např. NĚMEČKOVÁ, O. Obchodní vedení a vnitřní vztahy kapitálových společností v ČR a v Německu. In *Právní rozhledy*, 22/2004, s. 824 a násl. [beck-online].

²⁹² K volbě viz § 84 odst. 1 a 2 AktG. Odvolat členy představenstva je možné pouze ze závažných důvodů (*wichtiger Grund*) v souladu s § 84 odst. 3 AktG. Ke schvalování odměn viz § 87 odst. 1 AktG.

²⁹³ Viz také čl. 4.2.2 německého kodexu *corporate governance*.

²⁹⁴ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 56 (op. cit.).

odměňování v Německu v zásadě omezuje pouze na orgánovou strukturu a není specificky zaměřena na CEO a další osoby představující skutečnou exekutivu.²⁹⁵

Dozorčí rada je povinna (obdobně jako valná hromada při determinaci odměn členů dozorčí rady) při určení struktury a výše odměny každého člena představenstva zohlednit osobní výkon jeho funkce (rozsah svěřených úkolů, kvalitu jejich plnění a míru odpovědnosti) a situaci společnosti.²⁹⁶ Tímto zákonným požadavkem přiměřenosti jsou v zájmu ochrany společnosti, jejích akcionářů a věřitelů fakticky omezeny excesivní odměny představenstva.²⁹⁷ Dozorčí rada je rovněž oprávněna uplatnit *malus* na ujednané odměny představenstva (vůči všem jeho členům) při nepříznivé (ekonomické) situaci společnosti, účinný od počátku následujícího účetního období (tj. vůči odměnám dosud nevyplaceným²⁹⁸).²⁹⁹ Členové představenstva mají možnost na

²⁹⁵ Srov. kupříkladu koncept *say on pay* ve Spojených státech amerických.

²⁹⁶ Ustanovení § 87 odst. 1 AktG (a taktéž čl. 4.2.2 německého kodexu *corporate governance*). Dozorčí rada přitom musí zohlednit nejen ekonomickou situaci společnosti, ale její celkové rozpoložení (tj. jak si společnost stojí). Kromě současné majetkové a finanční situace (včetně obecné politiky odměňování v rámci celé společnosti, tj. včetně mezd zaměstnanců) musí přihlídnout k očekávanému budoucímu vývoji a k případným externím faktorům (změny na trhu, v politice či v právní úpravě). To však automaticky neznamená, že zhoršení situace společnosti vždy implikuje nižší odměnu. V případě krizového řízení společnosti může být naopak účelné poskytnout členům představenstva vyšší odměnu, která bude odpovídat náročnosti jejich úkolů a nesenému riziku. SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 14, s. 970 (op. cit.).

²⁹⁷ Viz též HÜFFER, U., KOCH, J. *Kommentar zum Aktiengesetz*. 11. vyd., Mnichov: C. H. Beck, 2014, m. č. 1, s. 525. Dle převažujících názorů platí, že nepřiměřeně vysoká odměna nevede *per se* k neplatnosti smlouvy o výkonu funkce člena představenstva (ledaže jsou splněny podmínky § 138 BGB), aktivuje „pouze“ subjektivní odpovědnost členů dozorčí rady za porušení jejich povinné péče (*Sorgfaltspflichten*) podle § 116 ve spojení s § 93 odst. 2 AktG. Viz DU PLESSIS, J. J. et kol., 2012, s. 121 (op. cit.).

V této souvislosti lze odkázat také na již zmíněný případ *Ackermann* (viz poznámku pod čarou č. 70).

²⁹⁸ HÜFFER, U., KOCH, J., 2014, m. č. 27, s. 537 (op. cit.).

²⁹⁹ Ustanovení § 87 odst. 2 AktG. Jde tedy o hledisko objektivní (situace společnosti jako celku, odůvodňující snížení odměn všech členů představenstva), nikoli subjektivní (nekvalitní výkon funkce konkrétního člena). Tím se uplatnění *malusu* odlišuje od tuzemské úpravy v § 61 odst. 2 ZOK. Dozorčí rada by měla k uplatnění *malusu* a snížení odměny na přiměřenou hodnotu přistoupit, pokud se situace podle jejího zjištění zhoršila do té míry, že další poskytování původně ujednaných odměn by bylo pro společnost nespravedlivé. Stávající znění ustanovení je výsledkem novely akciového zákona z roku 2009 (k ní viz dále). Tato novela zmírnila podmínky uplatnění *malusu*, jelikož předchozí úprava vyžadovala, aby došlo ke *značnému* zhoršení situace společnosti, v důsledku čehož by poskytování bylo pro společnost *těžce* nespravedlivé. SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 59, s. 983 (op. cit.). Za zmínku

toto reagovat a na svou funkci rezignovat.³⁰⁰ Ujednání s členem představenstva však nemůže možnost *malusu* vyloučit či omezit. Je naopak možné, aby byl *malus* z vůle obou stran rozšířen i na jiné (mírnější) situace.³⁰¹

Německá právní úprava (podobně jako ta anglická) reglementuje rovněž transparentnost odměňování představenstva. Každá akciová společnost je povinna v účetní závěrce uvést odměny členů představenstva (resp. všech orgánů společnosti) v souhrnné výši. Nicméně, pro kótované akciové společnosti jde úprava dále a vyžaduje zveřejnění odměn představenstva na bázi individuální.³⁰² Zakotvení této povinnosti v roce 2005³⁰³, vycházející z doporučení EU, přitom provázelo mnoho kontroverzí.³⁰⁴

Ve snaze zmírnit značný odpor praxe, zákonodárce umožnil *opt-out* z této povinnosti, vysloví-li s ním souhlas valná hromada kvalifikovanou (2/3) většinou hlasů. Tlak kapitálového trhu a investorů však nedovolil ani jedné z významných kótovaných společností zařazených na seznam DAX 30³⁰⁵ optovat z této povinnosti.³⁰⁶

Akciový zákon obsahuje také zvláštní pravidla koncipování opčních programů a zapojení členů představenstva do nich.³⁰⁷ O opčním programu jako celku a přidělení

stojí, že stávající znění *malusu* je v Německu značně kritizováno jako nepřiměřený průlom do zásady *pacta sunt servanda*. Tamtéž, m. č. 60, s. 984.

³⁰⁰ Přesněji řečeno, mohou vypovědět smlouvu o výkonu funkce s šestitýdenní výpovědní dobou ke konci následujícího kalendářního čtvrtletí (§ 87 odst. 2 věta třetí AktG).

³⁰¹ Tamtéž, m. č. 61, s. 984.

³⁰² Specifické přístupy eliminující excesivní odměňování v podobě „zastropování“ odměn (navržené v roce 2013) či zavedení pevného poměru odměn managementu vůči mzdám zaměstnanců jsou prozatím v Německu odmítány. Stejně tak bylo prozatím zavrhnuto závazné *say on pay* (navrhované v roce 2013). Komentovanou povinnost doplňuje čl. 4.2.4 německého kodexu *corporate governance*.

³⁰³ Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) vom 3. October 2005, Bundesgesetzblatt Teil I (BGBl I 2005, 2267).

³⁰⁴ Viz DU PLESSIS, J. J. et kol., 2012, s. 68 – 70 (op. cit.).

³⁰⁵ *Deutscher Aktienindex* – seznam 30 klíčových německých společností kótovaných na frankfurtské burze.

³⁰⁶ DU PLESSIS, J. J. et kol., 2012, s. 70 (op. cit.).

³⁰⁷ Ze zákona není vyloučeno, aby byl člen dozorčí rady odměňován prostřednictvím opcí na akcie, nicméně část doktríny a především judikatura tuto možnost zapovídají. Viz rozhodnutí *Mobilcom* (BGH, 16. 2. 2004, II ZR 316/02). Jako reakci na toto rozhodnutí viz např. REIDENBACH, D. No Stock Options for Supervisory Board Members of a German Stock Corporation: A Comment on *In re Mobil-com AG*, BGH II ZR 316/02 of 16 February 2004. In *German Law Journal*, 4/2001. Dostupný zde: <http://www.germanlawjournal.com/article.php?id=410>.

části opcí (resp. akcií) jednotlivým beneficiům (vč. představenstva) rozhoduje valná hromada společnosti.³⁰⁸ O rozdělení opcí jako odměn mezi jednotlivé členy představenstva již rozhoduje dozorčí rada s ohledem na svou generální působnost v otázce odměňování. Již valná hromada, ale především pak dozorčí rada musí při koncipování těchto odměn dbát zásady přiměřenosti plynoucí z § 87 odst. 1 AktG.³⁰⁹

Výše popsanou úpravu doplňuje regulace nezávazného *say on pay* (§ 120 odst. 4 AktG), které bylo do akciového zákona vtěleno v roce 2009.³¹⁰ Tato úprava, inspirovaná anglickou úpravou, opravňuje valnou hromadu kótované akciové společnosti vyjádřit se nezávazně k dozorčí radou (*pro futuro*) koncipované politice odměňování představenstva a výši jeho odměn. Zákon nestanoví povinnost hlasovat, pouze společností umožňuje optovat do této úpravy a uplatnit *say on pay*.³¹¹

Empirická studie profesorů Trögera a Walze ukazuje, že valné hromady velké většiny německých kótovaných společností (zařazené na seznam DAX 30) v letech bezprostředně následujících po zakotvení tohoto pravidla schválily jim předloženou politiku odměňování. Dozorčí rady společností však (zřejmě) v očekávání prvního hlasování v roce 2010 samy ve většině společností snížily absolutní výši odměn představenstva. Samo hlasování ale dle Trögera a Walze nemělo přílišný význam na strukturu odměn představenstva. Tyto odměny jsou silně ovlivněny strukturou a velikostí společnosti (větší společnosti platí více) a jejím výkonem (ziskem společnosti

³⁰⁸ Ustanovení § 193 odst. 2 bod 4 AktG.

³⁰⁹ HÜFFER, U., KOCH, J., 2014, m. č. 19, s. 533 a 534, m. č. 9, s. 1294 (op. cit.).

³¹⁰ Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31. Juli 2009, Bundesgesetzblatt Teil I (BGBl I 2009, 2509). Na uvedenou úpravu navazuje znění německého kodexu *corporate governance*, čl. 2.2.1.

S ohledem na fakt, že pro německé akciové společnosti do nedávna platilo silné omezení nabývání vlastních akcií, využívání ekvitévního odměňování zde nemá příliš dlouhou tradici. Viz KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 76 (op. cit.).

³¹¹ K otázce, které společnosti tendují k hlasování o politice odměňování, viz např. POWELL, D. C., RAPP, M. S. Non-Mandatory Say on Pay Votes and AGM Participation: Evidence from Germany. 6/2015. In *SAFE Working Paper* No. 107. Dostupné zde: <http://ssrn.com/abstract=2613406>. Autoři došli ke zjištění, že zpravidla každá druhá kótovaná společnost zařazená v rámci frankfurtské burzy (*Frankfurter Wertpapierbörse*) do skupiny Prime Standard přistoupila k *say on pay*. Tendence hlasovat stoupá s velikostí společnosti, excesivní výši odměn a neomezenou převoditelností akcií (indikující roztržštěnější vlastnickou strukturu). Malé společnosti s koncentrovaným vlastnictvím *say on pay* využívají výjimečně.

– *EBIT* a rentabilitou aktiv – *ROA*).³¹² Studie profesorů Powella a Rappa potvrzuje, že nezávazné hlasování (především ve společnostech, které vykazují méně koncentrovanou vlastnickou strukturu) přináší pozitivní efekty v podobě vyššího zapojení akcionářů (tzv. *shareholder engagement*), ale také propojení odměn s výkonem společnosti.³¹³

Z iniciativy německého Ministerstva spravedlnosti byla v roce 2001 ustanovena zvláštní komise,³¹⁴ která přijala německý kodex řádné správy (*The Deutscher Corporate Governance Kodex*), obsahující doporučení představující *best practice* v oblasti *corporate governance* pro německé kótované společnosti.³¹⁵ Tento pro kótované společnosti závazný kodex v duchu pravidla *comply or explain* podléhá periodické (zpravidla roční) revizi. Poslední verze kodexu byla zveřejněna v květnu 2015.³¹⁶

Jde-li o odměňování členů představenstva a exekutivy, kodex navazuje na výše komentovaná pravidla akciového zákona a dále je rozvádí. Uvedme některá klíčová doporučení.

Článek 4.2.3 kodexu, který navazuje na předcházející článek rozvádějící působnost dozorčí rady při schvalování odměn členů představenstva a determinanty jejich adekvátní odměny³¹⁷, vyjmenovává možné složky odměny členů představenstva (peněžité odměny, pojištění, odstupné, věcná plnění, výkonnostní bonusy, opce na akcie). Kodex za účelem prevence excesivního riskování zdůrazňuje nezbytné propojení odměňování (jeho variabilních složek) s výkonem společnosti a jejím udržitelným

³¹² TRÖGER, T. H., WALZ, U. Does Say on Pay Matter? Evidence from the German natural Experiment. In *SAFE Working Paper* 5/2014. Dostupný zde: <https://test-intranet.law.ox.ac.uk/ckfinder/userfiles/files/Tobias%20Troger%20paper.pdf>. Autoři zde v návaznosti na svá zjištění vyjádřili kritiku vůči stávajícím snahám EU o zavedení závazného *say on pay*. Dle nich takový krok může negativně ovlivnit zaběhnuté efektivní systémy. Dozorčí radu v německých kótovaných společnostech označili za dobře informovaného agenta akcionářů, který efektivně vyjednává o pobídkových formách odměňování managementu.

³¹³ POWELL, D. C., RAPP, M. S., 6/2015 (op. cit.).

³¹⁴ *Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex*.

³¹⁵ Právní základ pro vydání tohoto kodexu představuje § 161 AktG, z něhož plyne také zásada *comply or explain*.

³¹⁶ Aktuální i dřívější znění kodexu jsou dostupná zde: <http://www.dcgk.de>.

³¹⁷ Určení výše odměny samotných členů dozorčí rady reguluje čl. 5.4.1 kodexu. Ten (oproti odměně členů představenstva) zdůrazňuje nezbytné zohlednění případného střetu zájmů plynoucího z vázání odměn členů dozorčí rady na hospodářské výsledky společnosti.

růstem v dlouhodobém horizontu (*pay for performance*). Doporučuje z tohoto důvodu také interní zastropování odměn.³¹⁸

Články 4.2.4 a 4.2.5 kodexu konkretizují informační povinnost kótované akciové společnosti o individuálních odměnách náležejících členům představenstva.³¹⁹ Ve zprávě (která je součástí rozsáhlé zprávy managementu), kterou zpracovává dozorčí rada, musí být jednotlivě popsán charakter a výše veškerých složek, které mohou členu představenstva náležet v souvislosti s jeho výkonem funkce (včetně vymezení variabilních odměn vázaných na krátkodobá a dlouhodobá kritéria a určení celkové minimální a maximální dosažitelné výše roční variabilní odměny).

Shrneme-li výklad k německé úpravě odměňování, vidíme, že právní úprava v akciovém zákoně není příliš detailní, omezuje se v zásadě na vymezení působnosti v této otázce (včetně *say on pay*), stanovení základních pravidel determinace adekvátních odměn a povinnost zveřejňovat politiku odměňování. I tak se německá úprava odlišuje od úpravy tuzemské (mimo jiné zakotvením speciální povinnosti zohlednění objektivních a subjektivních faktorů při určování individuálních odměn) a obsahuje řadu relativně moderních pravidel.

Na rozdíl od výchozího nastavení tuzemské úpravy svěřuje německé právo odměňování exekutivy do rukou dozorčí rady. Akcionáři obecně nemají oprávnění zasahovat do výkonu této kompetence dozorčí radou. V zásadě jedinou výjimkou, a to ve sféře společností kótovaných, je možnost nezávazného *say on pay*. Byť se jedná o relativně nový institut v jinak tradičním německém právu obchodních korporací, ukazuje se, že má pozitivní efekty na transparentnost odměny a vůli k aktivnímu zapojení akcionářů do rozhodování na valných hromadách.

Inspirativní je povinnost zveřejňovat odměny členů představenstva kótované akciové společnosti na individuální bázi. Jak bude uvedeno v dalším výkladu, pokus o takovou úpravu se objevil i v tuzemské úpravě. Byl však velmi záhy bez bližší diskuze odmítnut.

Závěrem doplníme, že nazírání německé praxe na *corporate governance* se značně liší od tuzemské reality. Kvalitně nastavená pravidla *corporate governance* jsou

³¹⁸ Dle anglického znění kodexu: „*The amount of compensation shall be capped, both overall and for individual compensation components.*“

³¹⁹ Kodex obsahuje také přílohy, které dále předepisují a konkretizují, jakým způsobem má být informační povinnost ohledně odměn plněna (viz *Model Table 1 a 2*).

vizitkou německých společností a zvyšují jejich hodnotu v očích investorů (což dokazuje i stále rostoucí podíl zahraničních investorů v německých kótovaných společnostech³²⁰). Tomu odpovídá i frekvence, s níž je aktualizován německý kodex *corporate governance* a živé debaty, které jeho nově navrhovaná ustanovení provází. Platí-li, že akciové právo (a zvláště pak otázky řádné správy a řízení společností) je měněno na základě důkladných uvážení a s nepříliš velkou četností, je to právě kodex, který se snaží pružně reagovat na aktuální problémy a potřeby praxe a pravidelně reflektuje mezinárodní doporučení a debatu na úrovni EU.

3.6 Francie

Nyní věnujme pozornost francouzské regulaci odměňování. Francie představuje zástupce kontinentální právní úpravy s tradičně monistickým systémem vnitřní správy akciových společností. Tím se odlišuje od německé úpravy popsané výše a její analýza je proto na místě.

Pro Francii je typický silný vliv sociálního zákonodárství [aktuálně se promítající kupříkladu do regulace genderové vyváženosti v rámci orgánů akciové společnosti³²¹ či do precizního legislativního zohlednění korporátní společenské odpovědnosti (*corporate social responsibility*)].

Odměňování exekutivy kótovaných akciových společností je ve Francii velmi živým a diskutovaným tématem. Jak uvidíme dále, jeho regulace, ať už na úrovni *hard law*, tak na úrovni *soft law*, je poměrně detailní a popisná.

Francouzské akciové právo³²² je upraveno ve zvláštní části francouzského obchodního zákoníku.³²³ Jak již bylo zmíněno, tradičním systémem vnitřní správy francouzských akciových společností (*société anonyme*) je systém monistický. Od roku 1966 si však zakladatelé mohou zvolit také systém dualistický, inspirovaný výše

³²⁰ Viz již zmiňovanou zprávu německé národní banky z roku 2014. DEUTSCHE BUNDESBANK., 9/2014 (op. cit.).

³²¹ Viz např. čl. 225-17 al. 2 CdC.

³²² Se zřetelem k omezenému rozsahu této práce se autorka nezabývá regulací komanditní společnosti na akcie (*Sociétés en Commandite par Actions*).

³²³ CdC, *Livre deuxième, Titre II*, zejména *Chapitre V*.

popsaným německým vzorem. V praxi tak ale příliš nečiní.³²⁴ S ohledem na uvedené se proto zabývejme primárně pravidly odměňování v monistické akciové společnosti.

Členy správní rady (*conseil d'administration*), vrcholného řídicího a kontrolního orgánu společnosti, volí a odvolává (a to i bez udání důvodu) valná hromada společnosti (*assemblée générale des actionnaires*).³²⁵

Předseda správní rady (*président*) dnes stále častěji představuje pouze neexekutivního člena, který je protipólem exekutivního generálního ředitele (*directeur général*). Takové rozdělení působnosti je stále častější také ve Spojených státech³²⁶ a Velké Británii (tj. skutečná exekutiva společnosti funguje mimo *Board* a *Board* samotný zůstává především kontrolní funkcí vůči této exekutivě).³²⁷ Není však vyloučeno, aby se obě funkce kumulovaly v rukou jedné osoby (*président - directeur général*).³²⁸ Ani francouzský kodex *corporate governance* nepreferuje některé z těchto vnitřních uspořádání, staví však do popředí požadavek transparentnosti vnitřní organizace společnosti, a to mezi exekutivou a správní radou, mezi exekutivou a trhem (včetně věřitelů) a mezi společností a akcionáři.³²⁹

³²⁴ Viz poznámku pod čarou č. 395.

³²⁵ Čl. 225-18 al. 1 a 2 CdC. To platí s výjimkou těch členů, které dle stanov volí zaměstnanci společnosti (čl. 225-27 al. 1 CdC).

³²⁶ Viz např. DELOITTE. *Board Leadership: The Split CEO/Chairman Structure Debate*. 2012. Dostupný zde: <http://deloitte.wsj.com/cfo/2012/06/29/board-leadership-the-split-ceochairman-structure-debate/>.

³²⁷ Ke kritice kumulace obou funkcí viz MERLE, P., FAUCHON, A. *Droit commercial: sociétés commerciales*. 18e éd., Dalloz, 2015, s. 434.

³²⁸ Čl. 225-51-1 CdC.

³²⁹ Viz čl. 3 francouzského kodexu *corporate governance*. Z hodnotící zprávy regulátora francouzského kapitálového trhu za rok 2015 plyne, že z 85 % monistických kótovaných akciových společností jich 34 % přistoupilo k separování těchto funkcí. Viz AMF. *Rapport 2015 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées*. 9/2015, s. 6. Dostupný zde: <http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Gouvernement-d-entreprise.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F61e5a917-f865-4cdc-9906-a2b373c963d0>.

Pro zajímavost uvedme, že anglický, finský, lucemburský či belgický kodex doporučují separování těchto funkcí. V Nizozemí či Švédsku je oddělení funkcí vyžadováno přímo v rovině *hard law*. Viz AMF, 3/2016, s. 27 (op. cit.).

Členové orgánů společnosti vykonávají svou funkci (obdobně jako v tuzemsku) ve speciálním režimu. Nejsou považováni za zaměstnance společnosti.³³⁰

Klíčovou složkou odměny členů správní rady jsou tzv. žetony (*jetons de présence*).³³¹ Valná hromada rozhoduje o souhrnné částce těchto odměn (*jetons*).³³² Jednotlivé odměny mezi své členy rozděluje sama správní rada. Ta není povinna je rozdělit rovnoměrně. Platí také, že odměny nemusí (jak by naznačoval tradiční název těchto odměn – „žetony za účast“) korespondovat s reálnou četností docházky členů na jednání správní rady. Naopak, běžně jsou odměny strukturovány na fixní a variabilní složku. A právě variabilní složka je přiznávána v závislosti na míře účasti odměňovaného člena na jednání.³³³

Vedle odměn popsaných výše upravuje zákon pravidlo, dle něhož jakékoli mimořádné plnění člena správní rady za zvláštní činnosti jím vykonané nad rámec výkonu funkce podléhá *ex ante* schválení správní radou a následnému souhlasu valné hromady.³³⁴ Takové plnění však může správní rada s nezbytnou péčí schválit pouze tehdy, je-li přiměřené s přihlédnutím k oprávněným zájmům společnosti, včetně její ekonomické situace. V opačném případě bude poskytnutí plnění relativně neplatné.³³⁵

³³⁰ Francouzské právo řeší otázku tzv. souběhu funkcí obdobně jako právo české. Platí, že pro účely zdanění je odměna členů orgánů považována za mzdu zaměstnance (tj. podléhá z fiskálního pohledu shodnému režimu). Členové orgánů společnosti nicméně nejsou považováni za zaměstnance (tj. nemohou uzavřít pracovní smlouvu na výkon funkce). Viz AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 124 (op. cit.). Za zmínku také stojí doporučení kodexu *corporate governance* (čl. 19), dle něhož by exekutivní členové správní rady neměli vykonávat obdobnou funkci ve více než dvou dalších kótovaných společnostech (nepočítaje podnikatelské seskupení dotčené společnosti). Pro neexekutivní členy správní rady platí obdobné doporučení, avšak rozšířené na maximálně čtyři další angažmá.

³³¹ Čl. 225-45 CdC. Platí přitom, že členové orgánů společnosti, resp. exekutivy nemají ze zákona právo na obvyklou odměnu, pokud jim valná hromada, resp. správní rada odměny neschválí. V praxi však platí, že v zásadě každý člen orgánu, resp. exekutivy je odměňován [viz také AMF, 9/2015, s. 16(op. cit.)].

³³² Článek 225-44 CdC stanoví, že členům správní rady mohou náležet pouze odměny, resp. plnění, která CdC sám předpokládá, a to za jím stanovených podmínek. Opačné ujednání smlouvy o výkonu funkce či stanov by bylo neplatné.

³³³ MERLE, P., FAUCHON, A., 2015, s. 462 (op. cit.). Viz také čl. 21.1. francouzského kodexu *corporate governance*.

³³⁴ Francouzský kodex *corporate governance* (čl. 21.1.) za takovou činnost označuje kupříkladu výkon funkce místopředsedy (*vice-président*).

³³⁵ Čl. 225-46 CdC ve spojení s čl. 225-38 až čl. 225-42 CdC.

Tato úprava tak podobně jako tuzemská pravidla střetu zájmů (§ 55 a násl. ZOK) eliminuje rizika oportunismu spojená se samokontraktací členů správní rady.

Správní rada sama schvaluje také odměny (peněžitě či nepeněžitě, fixní či variabilní) jí voleného předsedy, generálního ředitele a tzv. delegovaných ředitelů (*directeur général délégué*), na něž může generální ředitel přenést část svých kompetencí.³³⁶

Při schvalování odměn (tedy nejen těch mimořádných) musí správní rada ctít pravidlo přiměřenosti a vždy musí zohlednit ekonomickou a majetkovou situaci společnosti. V opačném případě se vystavuje vedle soukromoprávní odpovědnosti také veřejnoprávnímu postihu.³³⁷ Dle kodexu *corporate governance* nadto musí zohledňovat rozsah povinností a odpovědnosti odměňovaného.³³⁸

S ohledem na možnost odvolání členů správní rady a vrcholné exekutivy *ad nutum* je obvyklé sjednávání odstupného při předčasném skončení funkce. Poměrně vysoké odstupné (*parachute doré*) je zpravidla sjednáváno pouze s předsedou správní rady, generálním ředitelem a popřípadě také s delegovanými řediteli.³³⁹ Nicméně i výše odstupného musí být přiměřená. V opačném případě, tj. pokud by sjednaná výše odstupného byla pro orgán rozhodující o odvolání odrazující, by takové ujednání o odstupném bylo neplatné.³⁴⁰ Kótovaným společnostem, resp. jejich správním radám obchodní zákoník výslovně nařizuje při sjednávání jakýchkoli odměn vázaných na ukončení funkce zohlednit kvalitu výkonu funkce člena exekutivy, tj. zakázány jsou zlaté padáky spojené s porušením jeho povinností (*reward for failure*).³⁴¹ Svůj záměr poskytnout takovou odměnu předsedovi správní rady, generálnímu řediteli či delegovaným ředitelům přitom musí správní rada oznámit akcionářům veřejně skrze své

³³⁶ Čl. 225-47 a čl. 225-53 al. 3CdC.

³³⁷ MERLE, P., FAUCHON, A., 2015, s. 462 (op. cit.) a literatura tam uvedená. Platí také, že soud v takovém případě může rozhodnout o neplatnosti takto poskytnuté odměny. Neplatnost ujednání o nepřiměřeně vysoké odměně však v tomto případě nelze zaměňovat s *claw-backem*. Ten francouzské právo neupravuje. AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 134 (op. cit.).

³³⁸ Viz čl. 21.2.

³³⁹ MERLE, P., FAUCHON, A., 2015, s. 450 (op. cit.).

³⁴⁰ Tamtéž. Viz také literaturu tam uvedenou.

³⁴¹ Viz čl. 225-42-1 CdC. Pro dualistické společnosti viz obdobné pravidlo v čl. 225-90-1 CdC. K tomu viz čl. 23.2.5. francouzského kodexu *corporate governance*.

internetové stránky a získat jejich souhlas (obdobně jako v případě souhlasu s jinými transakcemi, kde hrozí střet zájmů).³⁴²

Doplňme ještě, že francouzská právní úprava již relativně dlouhou dobu (od roku 1978) zakazuje přiznání tantiém členům správní rady.³⁴³

V rámci dualistické akciové společnosti volí a odvolává a schvaluje výši a složky odměny jednotlivých členů představenstva (*directoire*), včetně jeho předsedy (který plní funkci generálního ředitele), dozorčí rada (*conseil d`surveillance*).³⁴⁴ Dozorčí rada též volí a určuje dle svého uvážení odměnu svému předsedovi a místopředsedovi (*vice-président*).³⁴⁵ Obdobně jako v případě správní rady, odměny členů dozorčí rady schvaluje v souhrnu valná hromada. Mezi jednotlivé členy dozorčí rady je tato částka rozdělena dle uvážení dozorčí rady samotné.³⁴⁶

Shodně jako tomu je u mimořádných plnění členům správní rady, podléhají i mimořádná plnění členům dozorčí rady *ex ante* schválení touto radou jako celkem. Pro odměny v rámci dualistického systému vnitřní správy platí obdobně požadavek přiměřenosti popsany výše.

Podobně jako v Německu, také ve Francii mají akcionáři právo obdržet informaci o souhrnné výši odměn exekutivy. Zákon (čl. 225-115 al. 4 CdC) tento požadavek transparentnosti vztahuje na pět, resp. deset (v případě společností s více jak 200 zaměstnanci) nejlépe placených manažerů.

V případě kótovaných akciových společností pak výroční zpráva společnosti musí obsahovat nejen srozumitelnou a úplnou informaci o politice odměňování zahrnující pravidla určování a rozdělování odměn, nýbrž také informaci o odměnách na individuální bázi. Konkrétně musí uvést celkovou výši odměny a všechny její složky (včetně věcného plnění, odstupného, pojištění a připojištění, akcií či opcí na akcie) poskytnuté společností, jí ovládanou či ovládající osobou v daném roce každému členovi orgánu či řediteli (*chaque mandataire social*), tj. předsedovi správní rady, generálnímu řediteli, delegovaným ředitelům a členům správní rady, resp. členům

³⁴² AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 130–132 (op. cit.).

³⁴³ PELIKÁNOVÁ, I., 1996, komentář k § 178 odst. 3 ObchZ [ASPI] (op. cit.).

³⁴⁴ Čl. 225-59 a čl. 225-63 CdC.

³⁴⁵ Čl. 225-81 al. 1 CdC.

³⁴⁶ Čl. 225-83 CdC.

představenstva a dozorčí rady. Zpráva přitom musí vymezit fixní a variabilní složky jejich odměn, včetně kritérií pro určení jejich výše.³⁴⁷

Nadto je francouzská kótovaná akciová společnost povinna zpracovat každoročně speciální zprávu vypočítávající (mimo jiné) počet a hodnotu opcí na akcie (resp. akcií), které buď náleží, nebo již byly přiznány (resp. poskytnuty) členům orgánů a exekutivy (viz výše), ale také deseti zaměstnancům (beneficientům), jejichž podíl na opčním plánu je největší.³⁴⁸ I pro opční plány přitom platí, že jejich zavedení obecně schvaluje valná hromada. O rozdělení opcí coby odměn mezi členy správní rady (resp. představenstva) pak rozhoduje sama správní rada (resp. představenstvo).³⁴⁹ Kodex *corporate governance* přitom vyžaduje, aby (exekutivní) předseda správní rady, generální ředitel a delegovaní ředitelé, popřípadě členové představenstva kótované akciové společnosti drželi určený podíl jejich akcií po celou dobu výkonu funkce.³⁵⁰

Pro francouzské kótované společnosti, kterých je na francouzských regulovaných trzích několik set,³⁵¹ byl přijat (jako soft law v režimu pravidla *comply or explain – appliquer ou expliquer*) a je pravidelně aktualizován kodex *corporate governance (code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF)*.³⁵² Ten upravuje velmi detailně (a narativně) také pravidla odměňování exekutivy. Z jeho rozsáhlého textu se proto zaměříme jen na vybrané pasáže.

Obdobně jako německý kodex i ten francouzský (mnohem precizněji) stanoví pravidla pro určování odměn exekutivy tak, aby bylo nejen zajištěno provázání odměn především s kvalitou řízení a výkonností společnosti (*pay for performance*), ale také aby

³⁴⁷ Čl. 225-102-1. Není bez zajímavosti, že původní regulace (z roku 2001) předpokládala obdobnou míru transparentnosti pro všechny akciové společnosti, tj. nejen pro ty kótované. Takový přístup byl však záhy odmítnut novelou z roku 2003. MERLE, P., FAUCHON, A., 2015, s. 465 a 549 (op. cit.).

³⁴⁸ Čl. 225-184 CdC.

³⁴⁹ AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 132 (op. cit.). Význam opčních plánů v rámci odměňování exekutivy jakožto faktoru sjednocujícího dlouhodobé zájmy společnosti a její exekutivy zdůrazňuje i francouzský kodex *corporate governance* (viz čl. 23.2. odst. 4).

³⁵⁰ Čl. 23.2.1. kodexu. Francouzský regulátor přitom považuje za vhodné, aby neexekutivní předseda správní rady nebyl do opčních plánů vůbec zapojen [viz AMF, 9/2015, s. 12 (op. cit.)]. To koresponduje s obecnou tendencí k omezení opčních plánů a výkonnostně orientovaných odměn pouze na exekutivu společnosti.

³⁵¹ MERLE, P., FAUCHON, A., 2015, s. 285 (op. cit.).

³⁵² Aktuální i dřívější znění kodexu jsou dostupná zde: <http://www.afep.com/contenu/focus/code-de-gouvernement-d-entreprise-des-societes-cotees>.

bylo dosaženo přiměřené a vyvážené (ale zároveň motivující) odměny, a to i se zřetelem k postavení dalších *stakeholders* (především zaměstnanců, ale i široké veřejnosti).³⁵³ Následně vypočítává doporučení pro vymezení a poměr fixních a variabilních složek těchto odměn, když druhé uvedené podmiňuje (mimo jiné) zohledněním dlouhodobé obchodní strategie společnosti.³⁵⁴

Jak bylo řečeno výše, správní rada kótované akciové společnosti je povinna informovat akcionáře na (řádné) valné hromadě o jí uplatňované politice odměňování exekutivy a členů správní rady obecně. Tuto povinnost kodex dále rozvádí ve svém článku 24 a v navazujícím textu. Od roku 2014 podléhá tato politika (jde-li o odměny exekutivy) nezávaznému *say on pay* (*vote consultatif*). Valná hromada se vyjadřuje k odměnám poskytnutým či splatným za předcházející fiskální rok (tj. k odměňování *ex post*). Kodex přitom doporučuje separátní hlasování o odměnách generálního ředitele (resp. předsedy představenstva) a o odměnách delegovaných ředitelů (resp. ostatních členů představenstva).³⁵⁵ I přesto, že je hlasování nezávazné, předpokládá kodex reakci správní rady v podobě interního projednání neschválené politiky a vyjádření na internetových stránkách, jakým způsobem bude na projevenou vůli akcionářů reagovat.³⁵⁶

Z empirických zjištění regulátora francouzského kapitálového trhu (*Autorité des Marchés Financiers*) plyne, že předkládané odměny byly v posledních dvou letech schváleny vysokým procentem hlasů, toto procento však meziročně klesá (v roce 2014 se jednalo o 92,59 % hlasů, v roce 2015 pak o 86,28 % hlasů).³⁵⁷

Na tomto místě je vhodné dodat, že podle nedávno zveřejněného komuniké je v rámci aktuálně probíhající revize kodexu mimo jiné plánováno zavedení závazného

³⁵³ Viz čl. 23.1. a násl. kodexu („*La rémunération des dirigeants mandataires sociaux de l'entreprise doit être mesurée, équilibrée, équitable et renforcer la solidarité et la motivation à l'intérieur de l'entreprise.*“).

³⁵⁴ Čl. 23.2.2. a násl. kodexu. Kodex přitom v návaznosti na mezinárodní doporučení a empirické zkušenosti v rámci finanční krize zdůrazňuje, že tržní hodnota akcií společnosti nesmí být jediným kritériem pro posuzování kvality činnosti exekutivy a určení variabilní složky její odměny.

³⁵⁵ Viz čl. 24.3. kodexu.

³⁵⁶ Tamtéž.

³⁵⁷ AMF, 9/2015, s. 91 (op. cit.)

say on pay.³⁵⁸ Nadto je plánováno zpřísnění podmínek poskytování variabilních odměn a zdůraznění jejich propojení s dlouhodobými zájmy společnosti. Konečně je pak také zamýšleno zpřesnění již zmiňovaného zákazu *reward for failure*.³⁵⁹

Pokusíme-li se vyvodit závěry z výše provedené analýzy francouzských pravidel odměňování, můžeme konstatovat, že úprava je velmi detailní, a to jak na úrovni *hard law*, tak na úrovni *soft law*. Z našeho pohledu by se mohla jevit až předimenzovaná a příliš popisná. Stojí však za zmínku, že sám regulátor francouzského trhu hodnotí samoregulační přínos kodexu *corporate governance* velmi pozitivně a označuje jej za jeden z nejpoužívanějších a nejrespektovanějších kodexů v Evropě. Ze 120 nejvíce obchodovaných francouzských kótovaných společností (na indexu SBF 120³⁶⁰) se jich drtivá většina hlásí právě k francouzskému kodexu.³⁶¹

Správní rada monistické akciové společnosti má (oproti tuzemské úpravě) poměrně širokou míru volnosti při určování odměn jednotlivých členů exekutivy. Valná hromada jí vytyčuje pouze základní mantinely (v podobě souhrnné výše odměn či schválení konceptu opčního plánu). Shodně s německou úpravou, také francouzské právo explicitně zdůrazňuje požadavek přiměřenosti odměn k situaci společnosti (a to nejen k situaci ekonomické).³⁶² Srovnatelný požadavek pro (akciové) společnosti obecně v tuzemské úpravě chybí, resp. uplatní se pouze nepřímo (například přes test insolvency) a je jen opatrně dovozován judikaturou a doktrínou skrze korektiv dobrých mravů.

S ohledem na to, že působnost v otázce odměňování exekutivy náleží primárně správní radě (podobně jako ve Velké Británii), doplňuje tuto úpravu v rámci kótovaných společností, kde se předpokládají ztížené podmínky kontroly a kolektivní akce ze strany

³⁵⁸ Bliže viz AFEP/MEDEF. *Communiqué de presse commun AFEP – MEDEF*. 20. 5. 2016. Dostupné zde:

http://www.afep.com/uploads/medias/documents/Communiqué_presse_commun_Afep_medef_Revision_code_20052016.pdf.

³⁵⁹ Tamtéž. Poslední uvedené reaguje na některé případy z praxe, kdy bylo odstupné strukturováno (do více nepřehledných dokumentů, do různých složek, z nichž bylo složité určit souhrnnou hodnotu odstupného atd.) tak, že byla stávající pravidla kodexu obcházena. AMF, 9/2015, s. 5–6 (op. cit.).

³⁶⁰ *Société des Bourses Françaises 120 Index*.

³⁶¹ AMF, 9/2015, s. 30 (op. cit.).

³⁶² Takový požadavek však fakticky neznamená zastropování odměn. Přiměřenost nelze automaticky chápat jako limitu pro určení výše odměny.

investorů – akcionářů, nezávazné *say on pay* valné hromady. Takové uspořádání, jak bude blíže poukázáno dále, zvyšuje transparentnost odměňování za současného ponechání této problematiky v decizní sféře kvalifikovaného orgánu v podobě správní rady.

Faktická kumulace působnosti v otázce odměňování v rukou samotného odměňovaného (správní rady) je dále změkčena speciálními podmínkami souhlasu akcionářů. Francouzský obchodní zákoník vhodně váže schvalování jakýchkoli mimořádných plnění členů správní rady na souhlas valné hromady. Taková úprava se podobá pravidlům o střetu zájmů v českém zákoně o obchodních korporacích. Nicméně, francouzské právo ji primárně vztahuje na plnění za výkon specifických (řídících, organizačních či kontrolních) činností pro společnost poskytovaných nad rámec odměny v podobě *jetons*. Tím je zdůrazněn kruciólní význam těchto pravidel právě v rovině odměňování. Souhlas valnou hromadou také obligatorně podléhá poskytování odstupného v kótovaných společnostech. Tato regulace se odlišuje od úpravy české, jelikož v tuzemských podmínkách o odstupném nemusí valná hromada rozhodovat vždy - její kompetence totiž závisí na zvolené dělbě působnosti ke schvalování odměn. Inspirativní je též výslovný zákaz poskytování zlatých padáků (ve smyslu *reward for failure*).

3.7 Zhodnocení zahraničních pravidel odměňování

Z výkladu k mezinárodní úrovni regulace pravidel odměňování exekutivy plyne, že ta se obecně zaměřuje nikoli na otázku „*Kolik?*“, tj. jaká by měla být výše odměn exekutivy, ale na otázku „*Jak?*“, tj. jakým způsobem by mělo být odměňování exekutivy koncipováno, aby byla zajištěna jeho efektivita a aby plnilo roli motivačního nástroje.³⁶³

Důraz je kladen zejména na dvě kritéria, a to na transparentnost a efektivní možnost kontroly odměňování.

Prvním významným kritériem je transparentnost. Ta je kruciólní jak pro regulaci na úrovni OECD a EU, tak v komentovaných státech. Velká Británie, Německo i

³⁶³ Viz k tomu JENSEN, M. C. MURPHY K. J. CEO Incentives-It's Not How Much You Pay, But How. In *Harvard Business Review*. 1990, roč. 3. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=146148.

Francie ukládají soukromým akciovým společnostem povinnost informovat akcionáře o souhrnné výši odměn exekutivy. V případě společností kótovaných je tato povinnost zpřísněna a vztahuje se na výši a strukturu odměn exekutivy na bázi individuální. V Německu, kde právní úprava pro jistý odpor při přijímání této regulace umožnila *opt-out* z této široké informační povinnosti, se ukázalo, že pod tlakem kapitálového trhu si žádná tamní velká kótovaná společnost nedovolila k tomuto *opt-outu* přistoupit.

Druhé uvedené kritérium, tj. efektivní možnost kontroly odměny je stále více zajišťováno prostřednictvím *say on pay*. Všechny tři komentované země jej zavedly, každá však v jiné podobě. Německé právo (*hard law*) jej formuluje jako dobrovolné, nezávazné hlasování o odměňování (jak *ex ante*, tak *ex post*). Francouzská regulace (pouze však v rámci kodexu, tj. *soft law*) jej formuluje jako nezávazné hlasování o odměňování (pouze *ex post*). Britské právo (*hard law*) jej ukládá povinně, a to v podobě závazné (jde-li o odměňování *ex ante*) a nezávazné (jde-li o odměňování *ex post*).

Podle převažující části dosavadních výzkumů má zvýšená regulace odměňování spíše pozitivní efekty na kvalitu *corporate governance* v (kótovaných) akciových společnostech.

Uvedené závěry však nejsou přijímány bezvýjimečně. Například Jensen s Murphym již v roce 1990 varovali před přílišnou transparentností odměňovacích politik. Sice akceptovali, že transparentnost je pozitivní v tom smyslu, že dovoluje odhalit zneužívající manažerské odměny (které jim může poskytnout managementem ovlivněný *Board*). Upozorňovali však, že efektivní vyjednávání o podobě odměňování mezi společnostmi a exekutivou bude do značné míry negativně ovlivněno zájmy a vlivy jiných (nejen zainteresovaných) subjektů (zaměstnanců a odborů, veřejnosti, médií či nejrůznějších aktivistických skupin). V duchu preference *shareholder value* tak varovali před jistými náklady, které z tohoto důvodu ponесou obě smluvní strany (tj. jak společnosti, resp. její akcionáři, tak exekutiva).³⁶⁴

Obdobně i francouzská doktrína uvádí, že transparentnost odměňování může mít negativní efekty. Manažeři společnosti mohou tendovat k tomu, že bez ohledu na okolnosti panující ve společnosti a na to, že jejich odměna je adekvátní jejich činnosti a její kvalitě, budou chtít docílit stejné výše odměn, jaká je nastavena u konkurentů. To opět může implikovat náklady na straně společnosti.³⁶⁵

³⁶⁴ Tamtéž, s. 15–17.

³⁶⁵ MERLE, P., FAUCHON, A., 2015, s. 466 (op. cit.)

Naproti tomu Bebchuk a Fried staví do popředí pozitiva transparentnosti, spočívající především ve zpětném pozitivním vlivu zveřejněných informací na kvalitu a efektivitu odměňování. Jak totiž uvádějí, v zájmu společnosti je, aby nastavila odměňování exekutivy již *ex ante* efektivně tak, aby při jeho následném zveřejnění bylo investory (resp. trhem) vnímáno jako efektivní motivační nástroj.³⁶⁶

Jde-li o zaváděné *say on pay*, i vůči němu existuje několik rozporuplných názorů. Dosavadní výsledky hlasování ukazují, že ve většině případů jsou jeho výsledky v jednotlivých společnostech pozitivní (rozhodnutí je obvykle podpořeno více jak 90 % hlasů).³⁶⁷ Najdou se však i takové společnosti (například v roce 2014 to byly více než dvě desítky amerických společností), kde politika odměňování nebyla opakovaně schválena. Tyto společnosti však na tuto negativní zprávu ze strany akcionářů nijak nereagovaly.³⁶⁸

Z již citované studie Ferriho a Mabera vyplývá, že zavedené *say on pay* ve Velké Británii mělo pozitivní dopady na výši odměn, a to především v těch společnostech, které i přes nepříliš pozitivní ekonomickou situaci poskytovaly excesivní odměny. Zároveň vedlo k posílení citlivosti odměn exekutivy vůči negativní kvalitě její činnosti (tj. k posílení *pay for performance*).³⁶⁹

Řada výzkumů potvrzuje, že zejména ve Spojených státech a (v menší míře) ve Velké Británii existuje větší tolerance akcionářů (především pak institucionálních investorů) k růstu odměň exekutivy za podmínky, že je tohoto růstu dosahováno prostřednictvím variabilních odměn, vázaných na výkonnostní kritéria. S tím souvisí i existence nepřímé úměry mezi výkonem společnosti a podporou politiky odměňování ze strany institucionálních investorů.³⁷⁰ V tomto ohledu je stávající regulační důraz na variabilní odměny pozitivní. *Say on pay* pomáhá akcionářům tento cíl promítat do praxe.

³⁶⁶ BEBCHUK, L., FRIED, J. M. Executive Compensation as an Agency Problem. In *Journal of Economic Perspectives*. 2003, roč. 17, č. 3, s. 71–92.

³⁶⁷ Viz THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 8 (op. cit.).

³⁶⁸ CHASAN, E. Companies Say ‘No Way’ to ‘Say on Pay’. In *CFO Journal*, 8/2014. Dostupný zde: <http://blogs.wsj.com/cfo/2014/08/26/companies-say-no-way-to-say-on-pay/>.

³⁶⁹ FERRI, F., MABER, D., 17/2013 (op. cit.). Obdobně viz THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 77 (op. cit.) a studie jimi komentované.

³⁷⁰ THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 59–60 (op. cit.).

Mezi nejcitovanější proponenty *say on pay* patří američtí profesori Bebchuk a Fried.³⁷¹ V jejich slavné knize z roku 2004 silně plédovali pro další regulaci odměňování za účelem propojení odměn exekutivy a výkonnosti společnosti (*pay for performance*). Za klíčové nástroje pro dosažení tohoto účelu označili právě zvýšení transparentnosti odměňování (jeho struktury a výše)³⁷² a *say on pay*. Ohledně tehdejší regulace transparentnosti přitom trefně uvedli: „...*disclosure is primarily intended to provide some check on arrangements that are too favorable to executives. This goal is not well served by disseminating information in a way that makes the information understandable to a small number of market professionals but opaque to others.*“³⁷³

Say on pay pak Bebchuk a Fried navrhovali jako vhodný nástroj k omezení široké diskrece *Boardu* při koncipování odměňování exekutivy. Pod dohled akcionářů navrhovali svěřit především ekvitní odměňování a tzv. specifická ujednání (*specific features*), kupříkladu vysoké odstupné.³⁷⁴ Správně však doplnili, že *say on pay* nemůže být chápáno jako mechanismus, jímž se odpovědnost za přesné a vhodné vymezení vzájemných vztahů mezi společností a exekutivou přenesse na akcionáře. Stále to bude *Board*, který bude odpovídat za to, že s nezbytnou péčí implementuje do smluv s exekutivou efektivní ujednání o odměnách. Akcionáři v tomto směru *Boardu* v zásadě pouze vymezí obecné mantinely.³⁷⁵

Dopady přijetí *say on pay* se zabývali také profesori Thomas a Van der Elst. Ti shrnuli, že *say on pay* má v současné době pozitivní efekty především v zemích, pro něž je typická rozptýlená akcionářská struktura společností (to ostatně odpovídá i úvahám uvedeným v části 2.2 této práce). Dává totiž drobným akcionářům do rukou účinný mechanismus, jímž mohou lépe vyjádřit svůj názor na kvalitu řízení společností, a případně následně uplatnit další nástroje jejich ochrany.³⁷⁶ Nevyloučili však pozitivní efekty *say on pay* i pro společnosti, které jsou ovládané majoritním akcionářem. Ten dle nich tímto získává další nástroj kontroly.³⁷⁷ Zároveň dle nich z dosavadních

³⁷¹ BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004 (op. cit.).

³⁷² Tamtéž, s. 193-194.

³⁷³ Tamtéž, s. 192.

³⁷⁴ Tamtéž, s. 197.

³⁷⁵ Tamtéž, s. 198-199.

³⁷⁶ THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 60 (op. cit.).

³⁷⁷ Tamtéž, s. 64.

empirických poznatků plyne, že negativní vyjádření akcionářů v rámci *say on pay* pozitivně zvyšuje míru kooperace mezi nespokojenými akcionáři a *Boardem*, resp. orgánem rozhodujícím o odměnách exekutivy.³⁷⁸

Zároveň uvedli, že pokud v zemích kontinentální Evropy (Německo, Francie atd.) koncentrace vlastnictví v rámci kótovaných společností klesne, bude mít *say on pay* obdobné pozitivní efekty i zde.³⁷⁹ Zároveň dle nich v těchto zemích vliv (již zavedeného či teprve zaváděného) *say on pay* povede k růstu podílu incentivních odměn na celkové struktuře odměn exekutivy, a tím postupně také ke zvýšení celkové hladiny odměn (která se tak bude přibližovat zemím, jakými jsou Spojené státy, Velká Británie či Švýcarsko).³⁸⁰

Otázkami odměňování a jeho pokrizové regulace se zabýval také americký profesor Kaplan.³⁸¹ Předně uvedl, že po krizi 2008 panovala (a panuje) rozšířená představa o tom, že odměny exekutivy jsou příliš vysoké a neodpovídají skutečné kvalitě její činnosti (tj. jsou v rozporu s principem *pay for performance*). Zároveň s touto představou je podle něj obecně dovozováno, že *Board* je k takto excesivním odměnám exekutivy lhostejný.³⁸² Uvedená tvrzení však vyvrátil, a to prostřednictvím empirického výzkumu dat o odměnách CEOů amerických společností a vývoje amerického kapitálového trhu. Argumentoval přitom, že průměr odměn amerických generálních ředitelů od roku 1997 klesal, od roku 2000 do krize pak medián odměn CEOů zůstal nezměněn.³⁸³ Připustil však (nikoli překvapivě), že ve srovnání s příjmy „běžných“ amerických domácností jsou odměny exekutivy amerických kótovaných společností velmi nadprůměrné. Tvrdil však, že propast mezi příjmy exekutivy a příjmy domácností se již více neprohlubuje. Výše odměn exekutivy však dle něj naopak není nijak extrémní v porovnání s výší příjmů bankéřů, lékařů, sportovců či právníků.

Kaplan dále tvrdil, že výše odměn exekutivy je ovlivněna také poptávkou po kvalitních manažerech (a po jejich schopnostech) a rovněž výkonností a hospodářskou

³⁷⁸ Tamtéž, s. 78.

³⁷⁹ Tamtéž, s. 60–61.

³⁸⁰ Tamtéž, s. 61.

³⁸¹ Viz KAPLAN, S. N. Executive compensation and corporate governance in the U. S.: perceptions, facts and challenges. In *NBER Working Paper* No. 18395, 9/2012. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2134208.2012.

³⁸² Tamtéž, s. 101.

³⁸³ Tamtéž, s. 106.

situaci společnosti, v níž působí.³⁸⁴ Doložil pak, že princip *pay for performance a Board* jako garant efektivity fungují, jelikož selhání exekutivy v rámci řízení společnosti se negativně projevuje na výši jejich odměn. Shrnul proto, že pokud by byly obecné představy o neefektivitě odměňování exekutivy založeny na reálných předpokladech, pak by se to zákonitě muselo promítnout do výsledků hlasování akcionářů v rámci *say on pay*. To, že se tak nestalo, dle něj dokládá, že přijímaná regulatorní opatření nemají ve vztahu k odměňování přílišný efekt.³⁸⁵

K americké pokrizové regulaci odměňování exekutivy je velmi kritický rovněž profesor Bainbridge.³⁸⁶ Nesouhlasí se zpříšňováním regulace kótovaných společností v oblasti *corporate governance* obecně. Podle něj neexistuje žádný zřetelný důkaz, dle něhož by odměňování exekutivy vedlo k propuknutí finanční krize.³⁸⁷ Zdůraznil, že je třeba mít stále na zřeteli primární zájem akcionářů, a to výnosnost jejich investice do společnosti. Splnění očekávání akcionářů (tj. zhodnocení akcií společnosti, implikující výnos) však předpokládá, že exekutiva společnosti nebude demotivována podstoupit případná rizika spojená s řízením společnosti (tj. že nebude averzní k riziku). Dle něj však nová regulatorní vlna zohledňuje primárně zájmy široké veřejnosti na eliminaci rizikového řízení společností obecně, a nikoli zájmy akcionářů. Z tohoto důvodu dle něj nemůže přijetím regulace v oblasti odměňování dojít ke zvýšení efektivity odměňování pro společnost a akcionáře.

Jak již bylo zmíněno v úvodu, mnozí odpůrci vyšší regulace odměňování (co se týká jeho struktury) a zavedení *say on pay* upozorňují na fakt, že přenos působnosti při schvalování odměňování na akcionáře může neúměrně zvýšit závislost akcionářů na úsudků *proxy advisors* a efekt *box-tickingu*.³⁸⁸ To, že akcionáři následně (na základě poskytnutého poradenství) schválí jim předkládanou politiku odměňování,

³⁸⁴ Tamtéž, s. 112.

³⁸⁵ Tamtéž, s. 141 a násl.

³⁸⁶ Viz BAINBRIDGE, S. M. *Corporate governance after the financial crisis*. New York: Oxford University Press, 2012, kap. 4. A také BAINBRIDGE, S. M. Is 'Say on Pay' Justified? In *Law-Econ Research Paper* No. 09-19, UCLA School of Law, 2009. Dostupný zde: <http://ssrn.com/abstract=1452761>.

³⁸⁷ Tamtéž, 2012, kap. 4.

³⁸⁸ K tomu viz část 2.2 této práce.

ještě nemusí automaticky znamenat, že této politice rozumí a chápou a akceptují důvody pro navrhovanou strukturu a výši odměn.³⁸⁹

V tomto ohledu se ale nabízí úvaha, že tato kritika je do značné míry odvislá od skutečnosti, že se jedná o nová (resp. staronová) kontrolní oprávnění akcionářů. Akcionáři si na *say on pay* budou ještě několik let zvykat. Bude také ještě nějakou dobu trvat, než se zřetelněji projeví, za jakých okolností je na místě hlasovat pro či proti předkládané politice odměňování. Tak, jako se v návaznosti na nové zákonné pravidlo musí vytvořit určitá praxe, která je následně korigována judikaturou, bude i odměňování postupně korigováno vyvíjejícím se *say on pay*. Čím delší bude tradice *say on pay*, tím více se bude zvyšovat povědomí akcionářů o vhodném obsahu politiky odměňování a s tím související nároky akcionářů na kvalitu poradenských služeb ze strany poradců. Lze tedy mít za to, že problém *box-tickingu* se po čase sníží, přičemž porozumění obsahu politik odměňování akcionáři naopak vzroste.

Jak ukazují některé další studie, *say on pay* může mít pozitivní efekty při odhalování nežádoucích zájmových vazeb mezi exekutivou a orgány, které rozhodují o její odměně (typicky *Boardem*). Na tento negativní aspekt upozorňovali již Bebchuk a Fried.³⁹⁰

Kaplan, Samuels a Cohen k tomu relativně nedávno uvedli, že vědí-li akcionáři o tom, že členové *Boardu* nejsou nezávislí na managementu (především na generálním řediteli), ovlivňuje tato skutečnost negativně jejich úsudek při schvalování politiky odměňování.³⁹¹ *Say on pay* tak slouží jako faktor motivující společnost k zajištění nezávislosti osob rozhodujících o odměnách exekutivy.

Sporná je v tomto ohledu otázka zastropování odměn. Většina států k němu přistupuje jen velmi opatrně. Odpůrci jej odmítají pro jeho negativní efekty. Uvádějí především, že zastropování odměn fakticky nemůže jít ruku v ruce s požadavkem *pay for performance*. Dojde-li k zastropování odměn na určitou „přiměřenou“ výši („*arbitrary amounts or some fuzzy sense of „what’s fair.“*“), pak takový krok dle nich musí zákonitě vést ke snížení kvality výkonu funkce (doslova se

³⁸⁹ BACHELDER, J. A Say on “Say-on-Pay”: Assessing Impact After Four Years. In *Harvard Law School Forum*, 3/2015. Dostupný zde: <http://corpgov.law.harvard.edu/2015/04/03/a-say-on-say-on-pay-assessing-impact-after-four-years/>.

³⁹⁰ BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004, s. 31 (op. cit.).

³⁹¹ KAPLAN, S. E., SAMUELS, J. A., COHEN, J., 1/2015, s. 113–114 (op. cit.).

otevře prostor pro nekvalitní manažery).³⁹² Autorka této práce se proto domnívá, že k případnému zastropování odměn exekutivy kótovaných společností je třeba přistupovat obezřetně. V tomto ohledu se domnívá, že tato otázka by měla být ponechána na uvážení samotným společnostem (její úprava je proto vhodná v duchu pravidla *comply or explain* v kodexu *corporate governance*).

S ohledem na vše výše uvedené dochází autorka k závěru, že pokrizová regulatorní vlna má jistá (převažující) pozitiva. Zejména vede k propojení odměn a jejich struktury s výkonností společnosti a její exekutivy. Zároveň vede k alespoň postupnému podpoření akcionářského aktivismu a umožňuje snazší kolektivní akci. Případný nárůst dodatečných nákladů na straně společnosti, spojených s vyšší regulatorní zátěží (a vyšší transparentností pravidel odměňování), je dle autorky kompenzován a převýšen pozitivním poklesem nákladů zastoupení, způsobeným touto regulací.

Skutečnost, že zavedení *say on pay* nevedlo obecně ke snížení výše odměn exekutivy, pak dle autorky není zásadní. Cílem této regulace je totiž regulace způsobu odměňování, nikoli jeho výše („*How, not how much!*“). Lze se však domnívat, že detailnější a kvalifikovanější úvahy ohledně reálných dopadů vyšší míry regulace odměňování bude možné učinit až s větším časovým odstupem. Shodně s Thomasem a Van der Elstem lze nicméně konstatovat, že regulace tu již je a je třeba na ni vhodně reagovat, ne ji zarytě odmítat („*say on pay is here to stay*“).³⁹³

Dle autorky je zároveň nutné vnímat *say on pay* a související regulaci odměňování a *corporate governance* vůbec, jako pouze dílčí aspekt ovlivňující fungování kótovaných akciových společností a potažmo celého kapitálového trhu. Jak se ukázalo během finanční krize 2008, selhání trhu může být zapříčiněno několika faktory. *Corporate governance* v tomto směru nemůže představovat jediný spásný mechanismus, který trhy před selháním ochrání. Tomuto účelu sloužit nemůže a ani to není jeho smyslem. Tím je ochrana zájmů společnosti, a především pak jejich reziduálních vlastníků (akcionářů) před negativními efekty, vyvěrajícími z problému zastoupení, který je imanentní fungování akciových společností. V tomto směru se zdá, že vyšší regulace odměňování k tomuto cíli (alespoň prozatím) přispívá.

³⁹² JENSEN, M. C. MURPHY K. J., 1990, s. 15–16.

³⁹³ THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 4 (op. cit.).

4. ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ŘÍDÍCÍCH ORGÁNŮ AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ V ČESKÉ REPUBLICE

Jak již název napovídá, tato kapitola je zaměřena na osoby v řídicích funkcích, které jsou součástí orgánové struktury akciové společnosti. O další exekutivě společnosti působící mimo orgánovou strukturu pojednává kapitola 5.

Pozornost je zde věnována úpravě akciových společností obecně. Kapitola tak (až na výjimky) nezohledňuje povinnosti plynoucí těmto společnostem z účasti na kapitálovém trhu. Nevěnuje se tedy otázkám odměňování ve společnostech kótovaných (k tomu blíže viz kapitolu 6.).

Úvodní část kapitoly je věnována krátkému pohledu do vývoje právní úpravy odměňování členů řídicích orgánů akciových společností na území dnešní České republiky. Zvláště rozbor právní úpravy odměňování v obchodním zákoníku je nezbytný pro nastínění motivací, které vedly zákonodárce k přijetí stávající úpravy odměňování. Historický výklad má jistý význam také pro pochopení závěrů starší judikatury, jejíž další aplikovatelnost na stávající pravidla bude v této kapitole rovněž zkoumána.

Klíčovou část této kapitoly představuje analýza pravidel odměňování obsažených v platné a účinné právní úpravě. Autorka se zde pokouší nejen poskytnout doktrinální výklad k právní úpravě *de lege lata*, ale předkládá také své závěry ohledně možné úpravy odměňování *de lege ferenda*.

Pro zjednodušení a přehlednost je výklad zaměřen na odměňování členů představenstev akciových společností. Pouze tam, kde je třeba upozornit na odlišnosti, je výslovně pojednáno také o členech správní rady, popřípadě o statutárním řediteli akciové společnosti. Tento přístup je dán jednak tím, že do účinnosti zákona o obchodních korporacích právní úprava tuzemským akciovým společností neumožňovala zavést tzv. monistický systém vnitřní správy (dnes § 456 a násl. ZOK). Obchodní zákoník ani starší prameny tento systém řízení neznaly.³⁹⁴ Druhým důvodem je skutečnost, že akciových společností s nově přípustnou monistickou strukturou je

³⁹⁴ Výjimkou byla úprava evropské společnosti – viz § 26 a násl. zákona č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti, ve znění do 31. 12. 2013.

stále poměrně malý počet. Nově zakládané společnosti volí tradiční systém dualistický a stávající společnosti v tomto systému setrvávají.³⁹⁵

4.1 Historický exkurz do právní úpravy odměňování účinné v českém prostředí před rokem 1992

Kořeny obchodních společností, především pak těch osobních, lze spatřovat v římskoprávní *societas iuris civilis*.³⁹⁶ V případě společností akciových, které jsou výrazně mladší než společnosti osobní, jsou za předchůdce typicky označovány severoitalské spolky, tzv. *montes*, vznikající od 13. století.³⁹⁷ Tento krátký historický exkurz by tak bylo možné zahájit již pojednáním o těchto útvarech. Takový rozbor však není pro účely této práce nezbytný. Lze se proto omezit pouze na novodobé dějiny akciové společnosti v tuzemském,³⁹⁸ respektive středoevropském kontextu, na nichž je možné demonstrovat vývoj pravidel odměňování a pojetí vzájemného vztahu mezi akciovou společností a členy jejího řídicího orgánu, resp. orgánů.

³⁹⁵ Podle informací autorky dostupných prostřednictvím Ministerstva spravedlnosti ČR bylo v ČR k 15. 3. 2016 v obchodním rejstříku zapsáno celkem 25 792 akciových společností. Monistickou strukturu zvolila ani ne šestina z nich (celkem 3 891 akciových společností). Obdobná situace panuje i ve Francii, kde je tradičním monistický systém vnitřní správy. Počet francouzských akciových společností je přibližně dvojnásobný [k roku 2009 jich bylo 44 629 a jejich počet stále klesá, a to na úkor zjednodušené formy akciové společnosti – *sociétés par actions simplifiées* (SAS). Viz MERLE, P., FAUCHON, A., 2015, s. 2 (op. cit.)]. Dualistický systém dosud zvolilo pouze minimum společností (mezi kótovanými společnostmi je jich cca 15 %). Viz AMF. *Rapport 2015 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées*. 9/2015, s. 53. Dostupný zde: <file:///C:/Users/Klára/Downloads/Rapport%202015%20sur%20le%20gouvernement%20d%20entreprise%20et%20la%20r%C3%A9mun%C3%A9ration%20des%20dirigeants%20de%20soci%C3%A9t%C3%A9s%20cot%C3%A9es.pdf>. Uvedené platí podobně také Nizozemí, kde byl vedle tradičního dualistického modelu (v praxi s koncentrovanou vlastnickou strukturou) od roku 2013 upraven také systém monistický.

³⁹⁶ K tomu viz např. ELIÁŠ, K. *Obchodní společnosti*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1994, s. 42.

³⁹⁷ ELIÁŠ, K., BARTOŠÍKOVÁ, M., POKORNÁ, J. a kol. *Kurs obchodního práva. Právnícké osoby jako podnikatelé*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 261.

³⁹⁸ Kapitola se přitom věnuje primárně úpravě platné na území Čech, Moravy a československé části Slezska. S ohledem na omezený rozsah této práce a nevelký význam takového rozboru zde není věnována pozornost úpravě platné na Slovensku a v Podkarpatské Rusi, tedy úpravě uherské.

Za první akciovou společnost v Čechách je považována První paroplavební společnost založená roku 1822³⁹⁹ (později přejmenovaná na Pražskou společnost pro plavbu parní a plachetní). Se vznikem moderních akciových společností tak vyvstala potřeba jejich detailnější právní regulace. V roce 1862 byl přijat rakouský Všeobecný zákoník obchodní⁴⁰⁰ (dále jen „AHGB“), který s účinností od 1. 7. 1863 nahradil tzv. Spolkový patent z roku 1852.⁴⁰¹ AHGB platil v Rakousku (přesněji v Rakouském císařství, později v Rakousku-Uhersku a Rakouské republice) až do roku 1939. V Československu, které recepčním zákonem⁴⁰² převzalo právní úpravu rakouskou, platil dokonce až do roku 1950, kdy byl nahrazen novým občanským zákoníkem. Akciové právo (založené na koncesním principu) bylo upraveno v člancích 207-249 AHGB. Obligatorním řídicím orgánem akciové společnosti bylo představenstvo (nazývané v praxi často jako správní rada⁴⁰³), jeho složení a podmínky volby jeho členů byly podstatnou náležitostí společenské smlouvy společnosti podle čl. 209 bod 7. AHGB. Odměňování představenstva se jen omezeně dotýkal čl. 227 alinea první AHGB. Dle tohoto článku bylo možné zřídit představenstvo jako jednočlenný či vícečlenný orgán. Jednotliví členové podle tohoto článku (bez ohledu na to, zda byl členem akcionář či třetí osoba) mohli být placení nebo neplacení. Více však zákon k odměňování neříkal.

Za významnou modernizaci akciového práva upraveného v AHGB lze považovat akciový regulativ z roku 1899⁴⁰⁴ (dále jen „regulativ“ či „AR“). Ten upřesňoval úpravu AHGB, když v § 38 stanovil, že stanovy akciové společnosti musí jasně vymezit, zda členové představenstva, případně též výkonného výboru

³⁹⁹ ELIÁŠ, K., 1994, s. 43–44 (op. cit.).

⁴⁰⁰ Zákon č. 1/1863 ř. z., Všeobecný zákoník obchodní (*Allgemeine Handelsgesetzbuch*). Přesněji než zákon „rakouský“ by však měl být označen jako „zákon německy mluvících zemí.“

⁴⁰¹ Zákon č. 253/1852 ř. z., Spolkový patent. Tento císařský patent se podle § 1 písm. b) vztahoval i na tzv. spolky akciové (později akciové společnosti). Jeho obsah se v zásadě omezoval na úpravu koncesního systému zakládání spolků, tj. systému předpokládajícího státní povolení pro vznik spolku.

⁴⁰² Zákon č. 11/1918 Sb., o zřízení samostatného státu československého.

⁴⁰³ MALOWSKÝ-WENIG, A. *Příručka obchodního práva*. Praha: Československý kompas, 1947, s. 277.

⁴⁰⁴ Nařízení č. 175/1899 ř. z., jímž vyhláší se regulativ pro zřizování a přeměňování akciových společností v oboru průmyslu a obchodu (akciový regulativ). Tento předpis posouval systém zakládání akciových společností blíže dnes běžnému registračnímu systému.

zřízeného z jeho členů⁴⁰⁵ (a popřípadě také ředitelské rady⁴⁰⁶), mají právo na odměnu ve formě tantiémy (slovy zákona „*podíl na ryzím výtěžku*“) nebo v jiné formě, anebo zda vykonávají své funkce bezúplatně („*zdarma*“).⁴⁰⁷ Dle téhož ustanovení náleželo rozhodování o odměně (a to jak pro řídící, tak pro kontrolní orgány společnosti) do působnosti valné hromady. Působnost k volbě členů představenstva bylo nicméně možné stanovami svěřit ředitelské nebo dozorčí radě, tj. jiným orgánům voleným valnou hromadou (§ 36, resp. § 37 AR). Regulativ proto umožňoval svěřit těmto orgánům stanovami také rozhodování o odměně členů představenstva či výkonného výboru (vyjma tantiémy, o níž vždy rozhodovala valná hromada). Stojí přitom za povšimnutí, že přenesení působnosti v otázce odměňování představenstva na jiné orgány společnosti než na valnou hromadu bylo zřejmě možné i za situace, kdy tyto orgány nebyly dle stanov oprávněny k volbě členů představenstva. Lze však usuzovat, že došlo-li v praxi k takovému přenesení působnosti na stanovami určený orgán, bylo to zpravidla právě z důvodu přenesení působnosti v oblasti volby členů představenstva na tento orgán. Důvodem však mohl být i efektivnější výkon dohledu v otázce odměňování. Z uvedeného plyne, že regulativ moderním způsobem umožňoval akciovým společnostem pružné nastavení vnitřní struktury dle jejich konkrétních potřeb.⁴⁰⁸ Jak bude ukázáno v další části této práce, obdobná volnost v rámci *governance* tuzemských akciových společností by byla žádoucí i nyní.

Recipovaná rakouská (resp. také uherská) úprava akciového práva byla s účinností od 6. 12. 1949 nahrazena zákonem č. 243/1949 Sb., o akciových společnostech. Zakládání a fungování akciových společností v Československu bylo determinováno podmínkami totalitního socialistického zřízení,⁴⁰⁹ význam zmíněného zákona byl iluzorní. Nepřekvapí proto, že kusá úprava tohoto zákona k otázce

⁴⁰⁵ Výkonný výbor měl zajistit akceschopnost představenstva za situace, kdy bylo představenstvo tvořeno větším počtem členů.

⁴⁰⁶ Jednalo se o fakultativně zřizovaný řídící orgán společnosti podle § 36 akciového regulativu, jehož souhlasu mohla podléhat vyjmenovaná rozhodnutí představenstva.

⁴⁰⁷ Jak k těmto odměnám napsal Randa, členové představenstva „*mohou dostávat náhradu za činnost svou: totiž služné neb tantiémy neb presenční platy*“. RANDA, A. *Soukromé obchodní právo rakouské (1908)*. Vysoká škola aplikovaného práva, 2008, s. 262.

⁴⁰⁸ Shodně PELIKÁNOVÁ, I. *Obchodní právo*. 1. díl. Praha: ASPI, 2005, s. 71.

⁴⁰⁹ Zákon fakticky znamenal návrat ke koncesnímu systému zakládání společností, který závisel na naprosté libovůli státních orgánů. Viz PELIKÁNOVÁ, I., 2005, s. 89 (op. cit.).

odměňování členů představenstva (i dozorčí rady) mlčela. Reálně vznikajícími společnostmi v období totality byly pouze akciové společnosti účastné zahraničního obchodu (podniky zahraničního obchodu a mezinárodního zasilatelství). Již dříve založené existující společnosti byly pod hrozbou zrušení nuceny žádat o státní povolení a schválení stanov.⁴¹⁰ V totalitním období československé historie tak lze spatřovat kořeny přetrvávající zaostalosti tuzemského korporálního práva, corporate governance a kapitálových trhů oproti zemím (především) západní Evropy a USA.

Socialistickou úpravu akciového práva vystřídal s účinností od května 1990 zákon o akciových společnostech⁴¹¹ (dále jen jako „akciový zákon“ či „AkcZ“). Obdobně jako další zákony z této revoluční doby byl vypracován kvapně a nebyl příliš obsáhlý. Ustanovení akciového zákona se kuse dotýkala i odměňování členů představenstva. Podle § 43 písm. e) AkcZ náleželo do výlučné působnosti valné hromady také stanovení odměn (tantiém) těmto osobám.⁴¹² Akciový zákon tudíž zachovával dosavadní výchozí pravidlo obsažené v akciovém regulativu. Na bližší úpravu odměňování bylo nezbytné pamatovat ve stanovách. Na rozdíl od prvorepublikové úpravy však akciový zákon nepočítal s možností přesunu působnosti na jiný orgán společnosti (dozorčí radu) ani v otázce volby členů představenstva, ani v otázce stanovení jejich odměn.⁴¹³ Ačkoli tedy byla koncepce akciového zákona poměrně liberální, v otázce vnitřního uspořádání akciové společnosti umožňoval tento zákon menší variabilitu než úprava předsocialistická.

⁴¹⁰ ČERNÁ, S. *Obchodní právo. Akciová společnost*. 3. díl. Praha: ASPI, 2006, s. 29. Mezinárodní obchodní styk byl upraven primárně zákonem č. 101/1963 Sb., o právních vztazích v mezinárodním obchodním styku (zákoník mezinárodního obchodu).

⁴¹¹ Zákon č. 104/1990 Sb., o akciových společnostech. Společně se zákonem č. 105/1990 Sb., o soukromém podnikání občanů, bylo touto úpravou obnoveno soukromé podnikání, včetně zakládání nových obchodních společností dle tzv. normativního principu (tj. bez státního pouvoiru). Úprava se tak navracela ke klasické komercialistice kontinentální Evropy.

⁴¹² Uvedení slova *tantiém* v závorce je poněkud nestandardní. Lze se domnívat, že úmyslem zákonodárce bylo potvrdit, že jednou z forem odměn schvalovaných valnou hromadou může být právě i tantiéma. Nešlo tedy zřejmě o omezení působnosti valné hromady pouze na schvalování těch odměn, které jsou současně tantiémou.

⁴¹³ Uvedení slova „tantiém“ v závorce výše citovaného ustanovení tak zřejmě mělo pouze význam příkladného výčtu, nikoli konkretizující.

4.2 Odměňování v obchodním zákoníku

Výše zmíněný akciový zákon, platný a účinný pouze po přechodnou dobu, byl nahrazen zákonem č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník (dále jen „obchodní zákoník“ či „ObchZ“) přijatým v roce 1991. Obchodní právo upravené tímto kodexem vykazovalo stále ještě silný vliv rakouského (a německého) práva. Při tvorbě obchodního zákoníku bylo ambiciózně rozhodnuto o odmítnutí recepce některého ze zahraničních kodexů vyspělých zemí.⁴¹⁴ Obchodní zákoník byl v České republice (respektive Československé federativní republice) účinný od roku 1992 do roku 2013. Zvolená koncepce obchodního zákoníku (obdobně jako to platí dnes pro zákon o obchodních korporacích) vycházela z jeho obecné aplikovatelnosti na všechny obchodní společnosti a družstva. V případě akciových společností zákon v zásadě nijak nerozlišoval mezi veřejnou (kótovanou) a soukromou (nekótovanou) společností.⁴¹⁵ Nediferencoval mezi akciovými společnostmi ani podle velikosti jejich vlastnické základny.⁴¹⁶

Původní znění obchodního zákoníku nebylo příliš obsáhlé, v nedokonalé a nedostatečné úpravě prakticky zcela chyběla problematika *corporate governance*.⁴¹⁷ Novelizace obchodního zákoníku probíhala postupně, často opožděně v reakci na spornou praxi a též v důsledku očekávaného vstupu České republiky do EU. Bohužel ale platilo, že v zásadě po celá 90. léta zde pro účely naší tranzitivní ekonomiky chyběla efektivní a dobře vymahatelná regulace obchodních společností.⁴¹⁸

4.2.1 Základní pravidla pro poskytování odměn a dalších plnění členům představenstva

Právo obchodních společností obsažené v obchodním zákoníku řešilo také otázky odměňování členů jejich orgánů. Původní úprava, účinná od 1. 1. 1992, však byla velmi strohá. Omezovala se v zásadě pouze na § 66 odst. 2 ObchZ.⁴¹⁹ Vztah mezi

⁴¹⁴ PELIKÁNOVÁ, I., 2005, s. 118 (op. cit.).

⁴¹⁵ Až od roku 1996 zákon dílčím způsobem implementoval směrnicovou úpravu.

⁴¹⁶ V tomto ohledu lze uvést pouze umožnění založení společnosti jediným zakladatelem – fyzickou osobou, a to s účinností od 1. 1. 2012 (viz zákon č. 355/2011 Sb.).

⁴¹⁷ Detailněji viz RICHTER, T., 2005, s. 80 a násl. (op. cit.).

⁴¹⁸ Viz např. ČVANČAROVÁ, Z., HUČKA, M. Správa společností v zemích střední a východní Evropy. in HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 15–16 (op. cit.).

⁴¹⁹ , ve znění účinném do 31. 12. 2000.

členem představenstva a akciovou společností se v souladu s tímto ustanovením subsidiárně řídil ustanoveními o mandátní smlouvě⁴²⁰, pokud ze zvláštního ujednání mezi smluvními stranami⁴²¹ či z korporálního práva⁴²² neplynulo jinak. Zákon tímto poprvé blíže reglementoval vzájemný smluvní vztah těchto stran.⁴²³ Dalším ustanovením, které se dotýkalo odměn členů představenstva, bylo ustanovení o tantiémě, kterou schvalovala valná hromada.

Jelikož § 66 odst. 2 ObchZ v původním znění neurčoval, který orgán společnosti je oprávněn rozhodnout o odměně člena představenstva (vyjma tantiémy), zákonodárce tuto mezeru dosavadní úpravy zaplnil novelou z půli roku 1996.⁴²⁴ Do ustanovení vymezujícího působnost valné hromady akciové společnosti (po vzoru úpravy společnosti s ručením omezeným) bylo doplněno, že o odměňování členů představenstva a dozorčí rady rozhoduje valná hromada.⁴²⁵

Za povšimnutí přitom stojí, že původní návrh novely, který byl Poslanecké sněmovně PČR předložen poslancem Tomášem Ježkem (pozdějším tvůrcem českého kodexu *corporate governance*), počítal s tím, že odměny členům představenstva za výkon funkce (mimo tantiémy) by bylo možné vyplatit jen s předchozím souhlasem dozorčí rady, pokud by stanovy neurčily něco jiného (zejména pokud by tuto působnost nesvěřily valné hromadě či jinému stanovami určenému orgánu).⁴²⁶

⁴²⁰ Jednalo se tedy o obchodněprávní vztah dle § 566 – § 576 ObchZ.

⁴²¹ Tj. ze zvláštní inominátní smlouvy. Již za účinnosti této úpravy přitom část doktríny dovodila, že nebylo možné podřídít tuto smlouvu jinému předpisu než obchodnímu zákoníku. Viz MARKOVÁ, H., SOUŠKOVÁ, M. in DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1997, s. 219.

⁴²² Viz např. § 194 odst. 5 ObchZ, který modifikoval míru povinné péče člena představenstva a jeho odpovědnost. Jiné určení práv a povinností mezi smluvními stranami nicméně mohlo vyplývat i z jiného předpisu (upravujícího např. banky).

⁴²³ Za zmínku nicméně stojí, že již Randa k výkladu AHGB a akciového regulativu uvádí, že vztah mezi členem představenstva a společností je vztahem mandátním, nikoli pracovněprávním. S odkazem na znění čl. 227 alinea první AHGB však připustil sjednání mzdy s členem orgánu a tedy zřejmě i pracovněprávní vztah. RANDA, A., 2008, s. 262 (op. cit.). Existenci pracovněprávního (resp. služebního) vztahu připouštěl také MALOWSKÝ-WENIG, A., 1947, s. 278 (op. cit.).

⁴²⁴ Zákon č. 142/1996 Sb.

⁴²⁵ Ustanovení § 187 odst. 1 písm. g) ObchZ, ve znění účinném od 1. 7. 1996.

⁴²⁶ Bod 47. návrhu. Návrh poslance Tomáše Ježka na vydání zákona, kterým se mění a doplňuje zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 591/1992 Sb., o cenných

Důvodová zpráva k tomuto návrhu prozrazovala, že dosavadní výklad otázky kompetence ke schvalování odměn členů představenstva nebyl jednotný.⁴²⁷ Část doktríny se (oprávněně) zdráhala připustit, aby představenstvo, jako statutární orgán společnosti, bylo oprávněno určovat odměny svým členům samo, bez jakékoli ingerence akcionářů či jiného orgánu společnosti s kontrolní pravomocí. Nadto obchodní zákoník, podobně jako akciový regulativ, avšak méně flexibilně,⁴²⁸ umožňoval přesun kompetence k volbě členů představenstva na dozorčí radu úpravou ve stanovách. Takové uspořádání vnitřní působnosti v tuzemské akciové společnosti vychází z německého ryziho dualistického systému vnitřní správy.⁴²⁹ Byla dozorčí rada za tohoto stavu oprávněna také k určení odměn členům představenstva?

Původní Ježkův návrh se pokoušel prezentované pochyby rozptýlit úpravou, která sice vykazovala značnou flexibilitu, dispozitivně však kompetenci ke schvalování odměn členů představenstva (nezávisle na kompetenci k volbě) svěřovala dozorčí radě jako kontrolnímu orgánu, který byl s ohledem na informace jemu dostupné pro determinaci odměn kvalifikovanější. Navrhované řešení bylo výslovně dispozitivní, umožňovalo proto společností přizpůsobit vnitřní správu vlastním potřebám. Poslanci však pozměňovací návrhy Ježkovo řešení odmítli a nahradili jej řešením již uvedeným, tj. výlučnou, nepřenositelnou působností valné hromady v otázkách odměňování.

Teprve přijetím tzv. euronovely v roce 2000⁴³⁰ došlo k dalšímu zpřesnění pravidel odměňování a do právního řádu byl zaveden pojem „smlouva o výkonu

papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů. Dostupný zde: <http://www.psp.cz/eknih/1993ps/tisky/t200500a.htm>.

Jde-li o odměny členů dozorčí rady za výkon funkce, ty měly dle tohoto návrhu dispozitivně podléhat schválení valnou hromadou (bod 52. návrhu).

⁴²⁷ Důvodová zpráva k zákonu č. 142/1996 Sb. [ASPI].

⁴²⁸ Jistě zajímavá otázka, zda bylo možné uvažovat o odchýlení se od § 194 odst. 1 ObchZ („*Stanovy mohou určit, že členy představenstva volí a odvolává dozorčí rada způsobem v nich uvedeným.*“) ve prospěch jiného (fakultativního) orgánu voleného valnou hromadou, je s ohledem na zaměření a omezený rozsah této práce ponechána stranou. Ve vztahu k platné a účinné úpravě viz dále.

⁴²⁹ Jak ale upozornil Novák, nebylo možné (a nadále zřejmě nelze) v tuzemské právní úpravě hovořit o plnohodnotném německém modelu, když dozorčí rada společnosti není oprávněna udělovat pokyny představenstvu a schvalovat zásady jeho činnosti. Tato působnost náleží vždy valné hromadě (srov. § 51 odst. 2 ZOK). NOVÁK, T., 2005, s. 27 (op. cit.).

⁴³⁰ Zákon č. 370/2000 Sb.

funkce.⁴³¹ Nešlo však o nic jiného než o zvláštní ujednání, jímž bylo možné blíže upravit vzájemný vztah mezi společností a členem jejího statutárního orgánu a odchýlit se tak od dispozitivních ustanovení obchodního zákoníku.⁴³² Takové zvláštní ujednání ovšem obchodní zákoník připouštěl již od počátku své účinnosti.⁴³³

Euronovela postavila najisto, že jiné plnění (odměnu) za výkon funkce, než na které plynulo členu představenstva právo z některých existujících právních titulů, tj. především ze smlouvy o výkonu funkce, ale též ze zákona či (nově) z vnitřního předpisu společnosti⁴³⁴, bylo možné tomuto členu poskytnout pouze se souhlasem valné hromady.⁴³⁵ Plněním, na které plynulo členu představenstva právo přímo ze zákona (tj. aniž by bylo třeba jeho schválení valnou hromadou, popřípadě výslovné sjednání ve smlouvě o výkonu funkce), byla především náhrada nákladů účelně vynaložených při výkonu funkce.⁴³⁶ Tato náhrada, která svou podstatou nebyla odměnou⁴³⁷, členu představenstva náležela vedle odměny za výkon funkce, pokud z jednání mezi

⁴³¹ K povaze smlouvy o výkonu funkce blíže viz výklad k platné a účinné právní úpravě.

⁴³² Euronovela nicméně v této souvislosti postavila najisto, že vztah mezi členem představenstva (nepodnikatelem) a akciovou společností byl tzv. absolutním obchodem [dle § 261 odst. 3 písm. f) ObchZ, ve znění účinném od 1. 1. 2001], tj. tento závazek byl vždy pojmově obchodní (podnikatelský) a řídil se obchodním zákoníkem. Tento fakt byl jedním ze základních argumentačních kamenů odpůrců přípustnosti tzv. souběhu funkcí před rekodifikací.

⁴³³ Viz výše komentovaný § 66 odst. 2 ObchZ, ve znění účinném do 31. 12. 2000.

⁴³⁴ Euronovela tímto nepřímo postavila najisto, že plnění poskytované členu orgánu mohlo mít svůj podklad i ve vnitřním předpisu společnosti. Srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 1200/2005, který uvedl následující: „*Aby žalobci [členu představenstva] vznikl nárok na uplatněnou odměnu, musel by tento nárok vyplynout z rozhodnutí valné hromady, nikoli z interních pravidel zpracovaných na jeho základě. Jinými slovy, interní pravidla banky, resp. smlouva uzavřená v souladu s nimi, mohla založit právo na poskytnutí vymáhaného plnění jen tehdy, kdyby tato pravidla schválila valná hromada anebo kdyby se – co do přiznávaného plnění – zcela (nikoli pouze "v zásadě" jak uzavřel odvolací soud) shodovala s rozhodnutím valné hromady o odměňování.*“

S ohledem na fakt, že citovaná úprava je v této věci obdobná úpravě zákona o obchodních korporacích, je o tom, co se tímto vnitřním předpisem rozumí a jaké jsou podmínky jeho přijetí, blíže pojednáno dále v části 4.5.2.

⁴³⁵ Ustanovení § 66 odst. 3 ObchZ, ve znění účinném od 1. 1. 2001.

⁴³⁶ Viz § 572 ObchZ.

⁴³⁷ Z uvedeného tak nepřímo plyne, že pojem „plnění“ tak, jak jej užíval § 66 odst. 3 ObchZ, byl obsahově širší než pojmy „odměna“ a „odměňování“, zahrnoval-li i plnění, která svým charakterem odměnou za výkon funkce nebyla.

společností a tímto členem nevyplývalo, že již byla zahrnuta v odměně za výkon funkce (tzv. paušalizace náhrady nákladů⁴³⁸).

Euronovela také upravila požadavky ve vztahu k formě a způsobu přijetí smlouvy o výkonu funkce.⁴³⁹ Smlouva musela mít obligatorně písemnou formu⁴⁴⁰ a musela být schválena buď valnou hromadou společnosti, nebo písemně všemi společníky, kteří ručili za závazky společnosti neomezeně. Právní úprava tak počítala se schvalováním písemné smlouvy o výkonu funkce nejen ve společnostech kapitálových, ale také ve společnostech osobních.

Vzápětí vyvstala otázka, který orgán akciové společnosti byl oprávněn schválit smlouvu o výkonu funkce člena představenstva za situace, kdy představenstvo volila dozorčí rada. Zákonodárce však tuto nejasnost v brzké době odstranil. S účinností od 31. 12. 2001⁴⁴¹ ustanovení § 194 odst. 1 ObchZ stanovilo, že volí-li členy představenstva dozorčí rada, je rovněž kompetentní (namísto valné hromady) ke schválení jejich smluv o výkonu funkce, popřípadě jiných *ad hoc* plnění poskytovaných podle § 66 odst. 3 ObchZ.

Za zmínku stojí, že v této souvislosti vznikl poměrně bizarní teoretický (ale i praktický) spor, zda byla dozorčí rada oprávněna také ke schvalování odměn členů představenstva. Jak bylo řečeno výše, rozhodování o odměňování členů představenstva zákon svěřoval do výlučné působnosti valné hromady.⁴⁴² Judikatura následně dovodila, že toto ustanovení bylo kogentní.⁴⁴³ Mnozí proto prosazovali výklad, že byt' byla dozorčí rada v souladu s § 194 odst. 1 ObchZ oprávněna jak ke schválení smlouvy o výkonu funkce (v níž mohla být otázka poskytování odměn a dalších plnění blíže řešena), tak také ke schválení jiných plnění podle § 66 odst. 3 ObchZ, nebyla sama oprávněna stanovit odměny člena představenstva.⁴⁴⁴ S ohledem na výklad § 66 odst. 3

⁴³⁸ DĚDIČ, J., LASÁK, J., 2010, s. 815 (op. cit.).

⁴³⁹ Ustanovení § 66 odst. 2 ObchZ, ve znění účinném od 1. 1. 2001.

⁴⁴⁰ Pod sankcí absolutní neplatnosti ústně uzavřené smlouvy. Viz PELIKÁNOVÁ, I., 1996, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ (op. cit.).

⁴⁴¹ Viz znění § 194 odst. 1 ObchZ *in fine*, k jehož změně došlo zákonem č. 501/2001 Sb.

⁴⁴² Již zmíněné ustanovení § 187 odst. 1 písm. g) ObchZ, ve znění od 1. 7. 1996.

⁴⁴³ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 4. 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003.

⁴⁴⁴ Viz např. DĚDIČ, J., 2002, s. 454 (op. cit.). ELIÁŠ, K. Stanovy akciové společnosti – obsah stanov. In *Právní rádce*, 3/1997, s. 15 a násl. [beck-online]; ŘEHÁČEK, O., 2010, s. 122 (op. cit.); DĚDIČ, J., LASÁK, J., 2010, s. 816 (op. cit.). Opačně např. NOVÁK, T., 2005, s. 30 (op. cit.).

ObchZ bylo třeba dovodit, že jakékoli plnění představující protihodnotu za výkon funkce mělo charakter odměny (včetně odstupného).⁴⁴⁵

Pokud tedy dozorčí rada schválila smlouvu o výkonu funkce člena představenstva, která obsahovala konkrétní ujednání o odměně, aniž došlo ke schválení této odměny valnou hromadou, nastala na základě výše popsané interpretace poněkud schizofrenní situace. Smlouva v rozsahu neupravujícím odměnu člena představenstva byla platná a účinná, v rozsahu upravujícím odměňování však právní účinky nevyvolávala. Odměny poskytované dle smlouvy o výkonu funkce tak byly plněním poskytovaným bez právního důvodu.

Takový závěr, vycházející z kogentního pojetí zákonného rozdělení působnosti, nebyl dle názoru autorky opodstatněný a zbytečně zatěžoval aplikační praxi. Byla to totiž dozorčí rada, kdo mohl ovlivnit složení představenstva a vykonávat efektivní kontrolu nad jeho činností. Měla proto také nejlepší představu o tom, jakou odměnu si za svůj výkon funkce ten který člen představenstva „zasloužil“. Valná hromada sice jako orgán koncentrující reziduální vlastníky společnosti mohla mít zájem na ovlivnění odměn členů exekutivy a usměrnění jejich motivace ve prospěch společnosti, její rozhodnutí však v důsledku výrazné informační asymetrie znásobené rozptylem jejich kompetencí tuto roli mohlo plnit jen omezeně a zprostředkovaně, a to na základě informací od dozorčí rady, jimiž byl testován návrh na stanovení odměn předkládaný valné hromadě zpravidla samotným představenstvem.

Popsaný problém byl odstraněn až mnohem později, konkrétně novelou obchodního zákoníku účinnou od 1. 1. 2012.⁴⁴⁶ Tato novela doplnila do § 194 odst. 1 ObchZ výslovnou působnost dozorčí rady také v otázce schvalování odměny za výkon funkce člena představenstva.

⁴⁴⁵ V souladu s navazující judikaturou (viz dále) přitom i vnitřní předpis upravující poskytování plnění členům orgánů společnosti musel obsahovat pravidla schválená valnou hromadou společnosti [podle § 187 odst. 1 písm. g) ObchZ]. Závěry o tom, že dozorčí rada mohla (bez ingerence valné hromady) schválit v režimu § 66 odst. 3 ObchZ vnitřní předpis, proto byly nesprávné. Srov. KVAČKOVÁ, R. *Odměňování členů představenstev a dozorčích rad akciových společností*. Právnická fakulta UK, 2012, s. 25. Dostupný zde: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/119479/>.

⁴⁴⁶ Zákon č. 351/2011 Sb.

4.2.2 Odepření poskytnutí odměny - *malus*

Další novinkou, kterou v reakci na vyplácení tzv. zlatých padáků přinesla již zmíněná euronovela, bylo zakotvení tzv. *malusu*, tedy ustanovení, dle něhož společnost plnění členu představenstva neposkytla, jestliže výkon funkce zřejmě přispěl k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti, anebo při zaviněném porušení právní povinnosti v souvislosti s výkonem funkce.⁴⁴⁷ Pokud společnost přesto plnění poskytla, bylo považováno za bezdůvodné obohacení na straně člena představenstva. Novela tak prostřednictvím § 66 odst. 3 ObchZ správným způsobem odstranila především pochybnosti o tom, zda členu představenstva vznikál nárok na sjednané odstupné i tehdy, byl-li zánik jeho funkce důsledkem nekvalitního výkonu funkce.

V této podobě přetrvala úprava odměňování členů představenstva v § 66 ObchZ až do doby rekodifikace, tedy do účinnosti zákona o obchodních korporacích. Výjimku představoval § 66d ObchZ, který byl do obchodního zákoníku vtělen s účinností od 1. 1. 2012,⁴⁴⁸ a to v reakci na problematickou otázku tzv. souběhu funkcí.⁴⁴⁹

⁴⁴⁷ Obdobné pravidlo bylo převzato do zákona o obchodních korporacích, proto bližší ucelený výklad viz dále.

⁴⁴⁸ Zákon č. 351/2011 Sb.

⁴⁴⁹ Z nepřeberného množství literatury, která se věnuje problematice souběhu funkcí, tedy situaci, kdy člen představenstva akciové společnosti vykonává činnosti spadající do výkonu jeho funkce (obchodní vedení) také na základě pracovní smlouvy, lze jmenovat např. PIHERA, V. Glosa k problematice tzv. souběhů. In *Obchodněprávní revue*, 6/2014, s. 172 a násl. [beck-online]; ČECH, P. Souběhy funkcí zpět do neznáma. In *Právní rádce*, 10/2013, s. 28 a násl. [beck-online]; HAVEL, B. Glosa o svobodě. Co se starými souběhy? A jak s novými? 2013. Dostupné zde: <http://www.epravo.cz/top/clanky/glosa-o-svobode-co-se-starymi-soubehy-a-jak-s-novymi-92537.html>. Z judikatury civilních soudů zakazující souběhy lze upozornit na rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 21. 4. 1993, sp. zn. 6 Cdo 108/92, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 15. 1. 2003, sp. zn. 21 Cdo 963/2002, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 9. 2004, sp. zn. 21 Cdo 894/2004, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 4. 11. 2004, sp. zn. 21 Cdo 1634/2004, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 18. 10. 2005, sp. zn. 26 Cdo 781/2005, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 5. 2007, sp. zn. 21 Cdo 2093/2006, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 4. 2009, sp. zn. 21 Cdo 3090/2008, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 5. 2013, sp. zn. 21 Cdo 1781/2012. Z nedávné doby pak lze zvlášť upozornit na rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 2. 2015, sp. zn. 21 Cdo 496/2014 [kde soud do značné míry vybočil ze své dosavadní rozhodovací praxe a uzavřel, že povinnosti obchodního ředitele sjednané v pracovní smlouvě, zahrnující (mimo jiné) povinnost řídit a kontrolovat obchodní a marketingovou činnost společnosti, navrhovat směry obchodní politiky společnosti, zabezpečovat činnost skladů společnosti

4.2.3 Odměna obvyklá

Vztah mezi členem představenstva a akciovou společností byl dle obchodního zákoníku vztahem pojmově úplatným.⁴⁵⁰ Korporační právo výši odměny či její strukturu speciálně neupravovalo. Nárok členů představenstva na odměnu za výkon jejich funkce byl dovozován prostřednictvím přiměřené aplikace úpravy pojmově úplatné mandátní smlouvy.⁴⁵¹

V souladu s § 571 odst. 1 ObchZ měl člen představenstva při výkonu funkce právo na odměnu obvyklou.⁴⁵² Pokud tedy smlouva o výkonu funkce, popřípadě vnitřní předpis či rozhodnutí valné hromady nestanovily přesnou výši odměny (případně pravidla pro její určení) za výkon funkce, bylo nezbytné určit výši odměny obvyklé. To v praxi činilo značné obtíže (k tomu blíže viz rozbor úpravy *de lege lata* níže).

4.2.4 Tantiémy

Závěrem stručného historického exkurzu doplňme, že obchodní zákoník upravoval svébytným způsobem poskytování tantiém členům představenstva akciové společnosti (resp. členům volených orgánů obecně). Dle § 178 odst. 3 ObchZ mohla valná hromada⁴⁵³ stanovit tantiému ze zisku určeného, resp. schváleného k rozdělení.

4.3 Odměňování v platné a účinné právní úpravě

S účinností od 1. 1. 2014 nahradit obchodní zákoník předpis nový, a to zákon o obchodních korporacích. Ten doplňuje obecný kodex soukromého práva u nás, kterým je občanský zákoník. Zákon o obchodních korporacích, jako *lex specialis* vůči obecné úpravě občanského zákoníku, obsahuje výlučně specifickou úpravu založení, vzniku,

(mimo technických) a provádění nákupů surovin, materiálu a služeb či stanovovat ceny výrobků a služeb, není možné zahrnout pod obchodní vedení společnosti].

Z judikatury Nejvyššího správního soudu ČR lze poukázat především na rozsudek ze dne 13. 5. 2015, sp. zn. 6 Ads 136/2012 – 72.

⁴⁵⁰ DĚDIČ, J., 2002, s. 449 (op. cit.).

⁴⁵¹ Viz např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 4. 2004, sp. zn. 21 Cdo 2507/2003.

⁴⁵² *Ex lege* vznik tohoto nároku (tj. aniž by bylo třeba schválení obvyklé odměny příslušným orgánem společnosti) potvrdil Nejvyšší soud ČR v rozsudku ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 994/2005.

⁴⁵³ Do jejíž působnosti rozhodování o stanovení tantiém patřilo v souladu s § 187 odst. 1 písm. e) ObchZ, ve znění účinném do 30. 6. 1996, resp. § 187 odst. 1 písm. f) ObchZ, ve znění účinném od 1. 7. 1996.

fungování, organizace, zrušení a zániku obchodních společností a družstev. Závazkového práva se (až na specifické výjimky) nedotýká (zmizela tím předchozí komplikovaná duplicita závazkového práva).

Úprava akciové společnosti je značně ovlivněna unijní regulací. Z toho důvodu nelze přechod od úpravy obchodního zákoníku k zákonu o obchodních korporacích považovat za revoluční počín. I přesto však k jistému nezanedbatelnému posunu došlo. V této souvislosti jmenujme výslovně například zpřísnění ochrany věřitelů, konkretizaci úpravy podnikatelských seskupení či zavedení monistického systému vnitřní správy akciových společností.

Obdobně jako obchodní zákoník ani zákon o obchodních korporacích neobsahuje specifickou regulaci kótovaných společností. Jeho pravidla tak dopadají jak na společnosti soukromé, tak veřejné. Z důvodové zprávy k zákonu o obchodních korporacích plyne, že zákon se nesnaží obsáhnout regulaci společností kótovaných, ale chce být naopak předpisem pro „obyčejné“ soukromé společnosti a upravovat pouze standardní pravidla správy společností (širší úpravu tak ponechává na kodexech *corporate governance*).⁴⁵⁴

I přesto, že zákon necílí na společnosti kótované, je v něm problematice řádné správy a řízení společností věnována relativně značná pozornost (viz například pravidla o střetu zájmů, úpravu odměňování či test insolvency). To do jisté míry odráží fakt, že v tuzemsku je stále kladen důraz na mandatorní regulaci. Regulace na úrovni *soft law* v podobě aktualizovaného kodexu *corporate governance* či doporučení nezávislé autority prakticky chybí. Uvedené však neznamená, že společnosti by měly na vlastní úpravu vnitřní správy rezignovat. I přes zohlednění mnohých doporučení (a to i v oblasti odměňování – viz například náležitosti smlouvy o výkonu funkce podle § 60 ZOK či zvláštní úpravu *claw-backu* v § 62 ZOK) zákon nadále ponechává společnosti řadu otázek k samoregulaci.

Než přistoupíme k detailnímu rozboru jednotlivých zákonných norem, pro snazší orientaci úvodem jen krátce představme nová pravidla odměňování obsažená v zákoně o obchodních korporacích v celé jejich šíři.

Úprava odměňování je obecně upravena v rámci ustanovení nadepsaných marginální rubrikou „smlouva o výkonu funkce“. Sjednávání smlouvy o výkonu funkce

⁴⁵⁴ Viz HAVEL, B. a kol. *Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou*. Ostrava: Sagit, 2012, s. 52.

stojí v akciové společnosti na požadavku její písemné formy a schválení příslušným orgánem společnosti, tj. valnou hromadou, popřípadě dozorčí, resp. správní radou.⁴⁵⁵

Zákon nově vypočítává náležitosti smlouvy týkající se odměňování (§ 60 ZOK). Pod pojem odměňování zahrnuje jakékoli plnění, které členu orgánu náleží nebo může náležet v souvislosti s výkonem funkce.

Neobsahuje-li smlouva o výkonu funkce ujednání o odměňování anebo není-li odměňování ve smlouvě platně sjednáno, platí, že výkon funkce je bezplatný (§ 59 odst. 3 ZOK). Z této bezplatnosti však zákon v zájmu ochrany oprávněných zájmů člena orgánu vypočítává situace, za nichž je defaultní bezplatnost výkonu jeho funkce prolomena a náleží mu odměna obvyklá (§ 59 odst. 4 ZOK).

Příslušný orgán společnosti může členu orgánu schválit mimořádnou odměnu, na niž neplyne právo ze zákona, smlouvy o výkonu funkce, nebo z vnitřního předpisu schváleného obdobně jako smlouva o výkonu funkce, a to za podmínek stanovených § 61 odst. 1 ZOK.

Zákon reglementuje též sankční mechanismy týkající se odměňování, které se aktivují v důsledku porušení povinností člena orgánu při výkonu funkce. Těmito mechanismy jsou jednak odepření plnění, tzv. *malus* (§ 61 odst. 2 ZOK), a dále povinnost k vrácení plnění, tzv. *claw-back* (§ 62 ZOK).

4.3.1 Právní postavení člena řídicího orgánu akciové společnosti

Právní postavení člena orgánu obchodní korporace je upraveno v § 59 odst. 1 ZOK. Jedná se o úpravu obecnou, která platí pro všechny formy obchodních korporací. Akciové právo upravuje pro členy orgánů akciové společnosti pouze dílčí odchylky.⁴⁵⁶

Ustanovení § 59 odst. 1 ZOK koncepčně i formulačně navazuje na úpravu obchodního zákoníku (§ 66 odst. 2 ObchZ). Pojem „*vztah*“ mezi členem orgánu a společností byl nahrazen formulací „*práva a povinnosti*“. Věcně však jde v důsledku o totéž, když obsahem právního vztahu jsou práva a povinnosti mezi jeho subjekty.

Komentované ustanovení obecně hovoří o členu orgánu obchodní korporace, z povahy věci je nicméně zřejmé, že je tímto členem myšlen člen orgánu voleného (viz § 152 odst. 2 OZ), nikoli člen orgánu nejvyššího (akcionář). Úprava dopadá jak na obligatorně zřizované orgány akciové společnosti – ať již se jedná o orgány řídicí

⁴⁵⁵ Ustanovení § 59 odst. 2 ZOK a § 438 odst. 2, resp. § 463 odst. 1 ZOK.

⁴⁵⁶ Viz např. § 438 odst. 2 ZOK.

(představenstvo či správní rada) či kontrolní (dozorčí rada či výbor pro audit⁴⁵⁷) –, tak na orgány zřízené fakultativně stanovami (např. poradní orgán).

S ohledem na metodu avizovanou v úvodu této kapitoly hovoříme nadále pouze o představenstvu akciové společnosti. Vzájemná práva a povinnosti mezi členem představenstva a společností plynou v souladu s § 59 odst. 1 ZOK primárně ze smlouvy o výkonu funkce (byla-li uzavřena). Není-li určitá část právního vztahu upravena touto smlouvou, uplatní se subsidiárně úprava příkazu dle občanského zákoníku (§ 2430 a násl. OZ). Ve smlouvě o výkonu funkce se tudíž lze odchýlit od ustanovení o příkazu buď zcela, anebo zčásti. I zde úprava koncepčně navazuje na obchodní zákoník, reflektuje však odklon od dualismu závazkového práva existujícího před rekodifikací. Dříve aplikovatelná ustanovení mandátní smlouvy dle obchodního zákoníku dnes nahradil obecný příkaz dle platného a účinného zákoníku občanského. Stojí za zmínku, že přiměřenou aplikaci mandátní smlouvy, resp. nyní příkazu, by jistě bylo možné dovodit i bez výslovné zákonné úpravy.⁴⁵⁸ Dle § 2444 OZ se ustanovení o příkazu použijí přiměřeně i tehdy, má-li někdo podle smlouvy nebo podle jiných ustanovení zákona⁴⁵⁹ povinnost zařídit záležitost na účet jiného.⁴⁶⁰

Byť je v praxi uzavření smlouvy o výkonu funkce s členem představenstva obvyklé, není její sjednání obligatorní, a to především z důvodu úmyslu smluvních stran upravit v ní pravidla odměňování člena představenstva a vyhnout se tak defaultní bezplatnosti výkonu funkce. Takový výklad naznačuje i komentovaný § 59 odst. 1 ZOK („...ze smlouvy o výkonu funkce, byla-li uzavřena,...“). Lasák však upozorňuje na možný výklad plynoucí z dikce § 59 odst. 2 ZOK („...smlouva o výkonu funkce se sjednává...“), dle něhož je uzavření smlouvy povinné.⁴⁶¹ Shodně s Lasákem se lze domnívat, že takový výklad (tj. že sjednání smlouvy o výkonu funkce s členem představenstva je povinné) není správný. Tento závěr podporuje i skutečnost, že dvoustranný smluvní vztah mezi členem představenstva a akciovou společností vzniká již samotným vznikem

⁴⁵⁷ Zřizovaný obligatorně jen u určených subjektů veřejného zájmu. Viz ustanovení § 44 zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech.

⁴⁵⁸ Shodně DĚDIČ, J., 2002, s. 447 (op. cit.).

⁴⁵⁹ Viz např. obecnou úpravu pro členy volených orgánů právnických osob v § 151 odst. 1 OZ.

⁴⁶⁰ Obdobně viz § 576 ObchZ.

⁴⁶¹ LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 504 (op. cit.). V režimu obchodního zákoníku obdobně také DĚDIČ, J., 2002, s. 456 (op. cit.).

funkce (tedy volbou, jmenováním, popřípadě jiným povoláním,⁴⁶² je-li zároveň dán souhlas na straně nového člena představenstva se vznikem funkce), nikoli okamžikem uzavření (resp. účinnosti) písemné smlouvy o výkonu funkce.⁴⁶³ Toto potvrzuje rovněž i důvodová zpráva k zákonu o obchodních korporacích: „*Podmínky vzniku smlouvy o výkonu funkce jsou upraveny pouze v obecné rovině. Tato smlouva však vzniká vždy ex lege jmenováním – vzniká jako smlouva příkazní, ledaže se smluvní strany dohodnou jinak.*“⁴⁶⁴

Předpokladem pro vznik funkce člena představenstva je souhlas tohoto člena s jeho ustavením do funkce. Pokud konkrétní osoba tento souhlas nedá, neprojeví vůli nezbytnou pro vznik smluvního vztahu se společností.⁴⁶⁵ Udělení souhlasu je následně dokládáno rejstříkovému soudu jako jedna z nezbytných podmínek pro zápis člena představenstva do obchodního rejstříku společnosti.⁴⁶⁶ Smluvní vztah mezi členem představenstva a akciovou společností je do doby uzavření písemné smlouvy o výkonu funkce zcela regulován zákonem. Ke změně obsahu smluvního vztahu může dojít pouze na základě shodné vůle obou stran. Zákon v této souvislosti stanoví podmínky, za nichž je možné tento vztah modifikovat (když upravuje požadavky na formu a obsah smlouvy o výkonu funkce). Vůle k zvláštní úpravě podmínek výkonu funkce však nemůže být smluvním stranám vnucena. I proto lze mít za to, že uzavření smlouvy o výkonu funkce je fakultativní.

Uzavřením smlouvy o výkonu funkce se tedy smluvní strany mohou odchýlit od subsidiární úpravy příkazu. Na výkon funkce však nedopadá pouze úprava příkazu, jak by se z dikce § 59 odst. 1 ZOK mohlo zdát. Konkrétní práva a povinnosti pro člena

⁴⁶² Kupříkladu nastoupí-li určený člen představenstva do funkce jako náhradník v souladu s § 444 odst. 2 ZOK nebo je-li do funkce na přechodnou dobu kooptován v souladu s prvním odstavcem téhož ustanovení.

⁴⁶³ K tomuto závěru ostatně dospěla doktrína již za účinnosti předchozí právní úpravy (viz např. MARKOVÁ, H., SOUŠKOVÁ, M. in DĚDIČ, J., 1997, s. 220 (op. cit.). Ve vztahu k platné a účinné právní úpravě shodný závěr dovozuje např. LASÁK [LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 504 (op. cit.)].

⁴⁶⁴ HAVEL, B. a kol., 2012, s. 54 (op. cit.).

⁴⁶⁵ Ekvivalentem této vůle volené, jmenované či jinak povolávané osoby je vůle společnosti vstoupit do smluvního vztahu právě s touto osobou vyjádřená při volbě, jmenování či jiném povolání do funkce.

⁴⁶⁶ Ustanovení § 12 zákona č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob (dále jen „ZVR“).

představenstva i společnost plynou také z jiných částí občanského zákoníku a ze zákona o obchodních korporacích, popřípadě ze zvláštních právních předpisů. Smluvní strany se tedy mohou ve smlouvě o výkonu funkce odchýlit od dispozitivních ustanovení zákona o obchodních korporacích,⁴⁶⁷ popřípadě od dispozitivní úpravy jiného právního předpisu. Možnost odchýlení se ve smlouvě je přitom poměrně široká, smluvním stranám je tudíž ponechána relativně velká míra smluvní volnosti.⁴⁶⁸

Naopak, odchylka není možná od kogentních ustanovení právní úpravy.⁴⁶⁹ Ustanovení § 59 odst. 1 ZOK v tomto ohledu nepřesně odkazuje pouze na kogentní úpravu zákona o obchodních korporacích („...z tohoto zákona plyne...“). Kogentní pravidla pro výkon funkce člena představenstva akciové společnosti však mohou plynout i z jiných právních předpisů, především z občanského zákoníku (např. povinnost péče řádného hospodáře podle § 159 OZ) či ze zákona o přeměnách. *De lege ferenda* by tak bylo vhodnější, pokud by byl odkaz v § 59 odst. 1 ZOK na kogentní úpravu širší („...ze zákona plyne...“).

Shrneme-li hierarchii pramenů, z nichž mohou členu představenstva a akciové společnosti plynout vzájemná práva a povinnosti, primárně se týkající odměňování, lze prameny řadit následovně:

1. kogentní ustanovení zákona o obchodních korporacích (popřípadě dalších zvláštních zákonů),
2. kogentní ustanovení občanského zákoníku,
3. smlouva o výkonu funkce,
4. vnitřní předpis společnosti,⁴⁷⁰
5. dispozitivní ustanovení zákona o obchodních korporacích (popřípadě dalších zvláštních zákonů),
6. dispozitivní ustanovení občanského zákoníku (především ustanovení o příkazu).⁴⁷¹

⁴⁶⁷ Viz např. § 59 odst. 5 či § 439 odst. 3 ZOK.

⁴⁶⁸ Takový byl i úmysl zákonodárce, jak dokládá důvodová zpráva: „...[zákon] stojí na soukromoprávní povaze smlouvy o výkonu funkce.“ HAVEL, B. a kol., 2012, s. 54 (op. cit.).

⁴⁶⁹ DĚDIČ, J., 2002, s. 447 (op. cit.).

⁴⁷⁰ Viz např. § 61 odst. 1 ZOK.

⁴⁷¹ Srov. Lasákovu hierarchizaci pramenů in LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 493 (op. cit.).

Do výše uvedeného schématu je možné zařadit také stanovy. Ty mohou kupříkladu obsahovat obecná pravidla týkající se odměňování (např. umožní-li stanovy stanovení tantiémy členům představenstva společnosti, mohou zároveň detailněji určit její parametry). Mohou také obecně vypočítávat škálu odměn, které členu představenstva za výkon funkce náleží, případně mohou určit i strop, který individuální odměna člena orgánu v určeném období nemůže překročit. Lze mít za to, že upravují-li stanovy zvláštní práva a povinnosti mezi členem představenstva a společností, nelze se od této úpravy odchýlit ve smlouvě o výkonu funkce. Stanovy jako zakladatelské právní jednání společnosti schvaluje valná hromada kvalifikovanou (2/3) většinou hlasů přítomných akcionářů (§ 416 odst. 1 ZOK).⁴⁷² Smlouva o výkonu funkce, schvalovaná (neurčí-li stanovy jinak) prostou většinou hlasů přítomných akcionářů (§ 415 ZOK), nemůže úpravu stanov prolomit a obejít tak vůli akcionářů v nich vyjádřenou. Takovou situaci lze akceptovat pouze tehdy, schválí-li valná hromada smlouvu o výkonu funkce (upravující odlišné, výhodnější podmínky než ty plynoucí ze stanov) alespoň takovou většinou hlasů, která je vyžadována pro změnu stanov. Fakticky by takové schválení smlouvy představovalo jednorázový průlom stanov. Pokud však o schválení rozhoduje z vůle akcionářů jiný orgán společnosti (dozorčí rada), pak z logiky věci bude při determinování odměn členů představenstva vázána zněním stanov.

Načrtnuté schéma pramenů je možné doplnit rovněž rozhodnutím valné hromady, popřípadě dozorčí rady společnosti. V souvislosti s odměňováním člena představenstva může takovým rozhodnutím být poskytnutí *ad hoc* plnění dle § 61 odst. 1 ZOK. Rozhodne-li příslušný orgán společnosti o poskytnutí zvláštní odměny členu představenstva, vzniká společnosti povinnost k výplatě této odměny a členu představenstva nárok na její obdržení. Systém práv a povinností mezi smluvními stranami tedy dané rozhodnutí doplní o práva a povinnosti související s poskytnutím této mimořádné odměny.

⁴⁷² Jde-li o tantiémy, změna stanov, která umožní rozdělení zisku společnosti mezi jiné osoby než akcionáře, vyžaduje souhlas kvalifikovanou (3/4) většinou hlasů přítomných akcionářů (§ 417 odst. 3 ZOK). Zde stojí za zmínku, že obdobnou většinu vyžaduje také německý akciový zákon pro stanovení (a změny) výše odměny členů dozorčí rady ve stanovách. V případě, že společnosti hrozí ekonomické problémy (např. z důvodu změny situace na trhu) nicméně může flexibilně rozhodnout o snížení výše odměn členů dozorčí rady upravené ve stanovách pouhou prostou většinou (§ 113 odst. 4 AktG). K tomu viz též SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 35, s. 1426 (op. cit.).

4.4 Odměna poskytnutá na základě smlouvy o výkonu funkce

Klíčovým pramenem vzájemných práv a povinností vznikajících při výkonu funkce mezi členem představenstva a akciovou společností je v souladu s § 59 odst. 1 ZOK smlouva o výkonu funkce. Typickým obsahem takové smlouvy jsou ujednání konkretizující práva a povinnosti smluvních stran, například právo člena představenstva na odměnu, zákaz konkurence, podmínky ukončení výkonu funkce atp.

Jak plyne z předchozího výkladu, korporální právo pracuje s pojmem „smlouva o výkonu funkce“ již od roku 2001. Užívá jej však nejen korporální právo obecné, ale i sektorová legislativa.⁴⁷³ Není bez zajímavosti, že smluvní vztah mezi členem představenstva a akciovou společností byl jako „smlouva o výkonu funkce“ označován ještě předtím, než euronovela tento pojem do obchodního zákoníku zavedla.⁴⁷⁴ Před novelou však častěji užívaným označením bylo „manažerská smlouva.“⁴⁷⁵

Úvodem si lze položit otázku, jaký charakter má smlouva o výkonu funkce. Jedná se o zvláštní smluvní typ? Jelikož podobná pravidla pro formu a schvalování smlouvy o výkonu funkce platila (jak nastíněno výše) i za účinnosti obchodního zákoníku, kladla si doktrína již tehdy obdobnou otázku. Pelikánová ještě ve vztahu k § 66 odst. 2 ObchZ⁴⁷⁶ dovodila: „*Od účinnosti zákona č. 370/2000 Sb. však [obchodní zákoník] také počítá s uzavřením speciální smlouvy, kterou by bylo možno považovat za smluvní typ nazvaný „smlouvou o výkonu funkce,“ kdyby zákoník upravil její podstatné části, což se však nestalo. Správnější tudíž je považovat ji jenom za variantu mandátní smlouvy. Pouhá přiměřenost subsidiárního použití mandátní smlouvy je dána zejména*

⁴⁷³ Např. zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech, zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ale také např. zákon č. 458/2000 Sb., energetický zákon.

⁴⁷⁴ DĚDIČ, J., KUNEŠOVÁ-SKÁLOVÁ, J. *Společnost s ručením omezeným a její právní a účetní otázky*. Praha: POLYGON, 1999, s. 414.

⁴⁷⁵ Např. DVOŘÁK, T. K problematice odstupného v manažerských smlouvách. In *Právní rozhledy*, 6/2000, s. 257 a násl. [beck-online]; DVOŘÁK, T. Povaha právního vztahu členů orgánů k obchodním společnostem a družstvům. In *Právní rozhledy*, 2/2000, s. 59 a násl. [beck-online]; KALENSKÁ, M. Manažerská smlouva v českém právním řádu. In *Bulletin advokacie*, 5/1999, s. 6 a násl. [beck-online]. Manažerská smlouva se v praxi vyskytovala často tam, kde u člena představenstva existoval zakázaný souběh funkcí, tedy pokud byl tento člen zároveň společností zaměstnán na manažerské pozici.

⁴⁷⁶ , ve znění účinném od 1. 1. 2001.

tím, že člen orgánu je v závislejší postavení než mandatář-podnikatel ve vztahu k mandantovi.“⁴⁷⁷ Jakkoli je možné pochybovat o správnosti závěru o tom, že smlouva o výkonu funkce byla, resp. je pouhou variantou smlouvy mandátní (resp. příkazní⁴⁷⁸) a že člen orgánu společnosti je v závislejší postavení než mandatář, lze souhlasit s tím, že se o zvláštní smluvní typ nejedná. Také Řeháček zastával názor, že smlouva o výkonu funkce není samostatným smluvním typem, jelikož zákon neupravil její *essentialia negotii*.⁴⁷⁹ Pouhé určení formy a požadavek na schválení smlouvy nebyly dle něho dostačující pro vymezení zvláštního smluvního typu.⁴⁸⁰

Zákon o obchodních korporacích definuje smlouvu o výkonu funkce obdobně jako obchodní zákoník, a to jako smlouvu, jíž jsou upravena práva a povinnosti (tj. vzájemný vztah) mezi akciovou společností a členem představenstva. Požadavek na formu smlouvy a její schválení opět navazuje na předchozí právní úpravu. Novinkou, kterou zákon o obchodních korporacích vnesl do úpravy této smlouvy, je výčet náležitostí smlouvy týkajících se odměňování (§ 60 ZOK).

Znamená však tato výslovná úprava údajů o odměňování, že zákon nově vypočítává podstatné náležitosti smlouvy o výkonu funkce? Lze mít za to, že nikoli. Smluvní strany si při uzavírání smlouvy mohou ujednat, že výkon funkce bude bezplatný. Takové ujednání může být typické ve společnostech rodinného typu, popřípadě ve společnostech sledujících jiný než podnikatelský cíl (např. veřejně prospěšný). Není ale vyloučeno ani v běžných, ziskově orientovaných společnostech. V takovém případě se § 60 ZOK neuplatní [a to i přes v tomto ohledu poněkud nešťastnou textaci zákona, která říká, že: „smlouva (...) obsahuje také tyto údaje o odměňování...“]. Absence údajů o odměňování tak nezpůsobuje neplatnost smlouvy, nýbrž jiné zákonem předvídané důsledky. Údaje o odměňování proto nelze považovat za *essentialia negotii* smlouvy o výkonu funkce. Smlouvu o výkonu funkce proto

⁴⁷⁷ PELIKÁNOVÁ, I., 1996, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ (op. cit.).

⁴⁷⁸ Srov. ŘEHÁČEK, O. Odměňování členů představenstva akciové společnosti. In *Bulletin advokacie*, 5/2007, s. 29.

⁴⁷⁹ Srov. § 1746 odst. 1 OZ. Za podstatné náležitosti smlouvy lze přitom označit takové části smlouvy, které jsou rozhodné pro vymezení konkrétního smluvního typu.

⁴⁸⁰ ŘEHÁČEK, O., 2007, s. 29 (op. cit.). Svůj závěr však Řeháček relativizoval poněkud zavádějícím dovětkem obsaženým v témže textu, kde uvedl: „Jedná se nicméně o samostatnou smlouvu, kterou není správné považovat za variantu mandátní smlouvy.“ Lze však mít za to, že samostatnou smlouvou mířil na smlouvu inominátní.

chápejme jako určitý zastřešující pojem.⁴⁸¹ Její charakter je třeba vždy posuzovat dle jejího skutečného obsahu. Zpravidla půjde typově o smlouvu inominátní (§ 1746 odst. 2 OZ), tedy takovou smlouvu, jejíž minimální obsahové náležitosti nejsou zákonem o obchodních korporacích stanoveny. Ve většině případů se bude tato inominátní smlouva svou povahou blížit příkazu.⁴⁸²

V odborné literatuře nicméně lze najít i takové názory, dle nichž je smlouva o výkonu funkce zvláštním smluvním typem. Nazývají ji tak kupříkladu Havel⁴⁸³ či Pokorná.⁴⁸⁴ Konkrétní argumenty však neuvádějí.

Dodejme ještě, že člen představenstva není z titulu své funkce zaměstnancem společnosti (byť z fiskálního pohledu jeho odměna v zásadě podléhá obdobnému režimu jako mzda zaměstnance). Obdobný charakter postavení má kupříkladu člen představenstva ve Francii, Lucembursku, Rakousku či v Německu. Naproti tomu ve Velké Británii, Švýcarsku, Polsku⁴⁸⁵ či Spojených státech je typické, že tzv. *service contract* člena řídicího orgánu společnosti (upravující podmínky výkonu jeho funkce) činí z této osoby zaměstnance společnosti.

4.4.1 Uzavření smlouvy o výkonu funkce a její forma

Smlouva o výkonu funkce zpravidla obsahuje klíčová ujednání mezi společností a členem jejího orgánu, která jsou výsledkem často i dlouhodobého vyjednávání (odehrávajícího se zpravidla ještě před zvolením konkrétní osoby do funkce). Obě smluvní strany proto mají zájem na jejím platném uzavření. Nedostatek řádně projevené vůle při jejím sjednávání totiž může vést k bezplatnosti výkonu funkce, popřípadě může (zpravidla negativně) ovlivnit výši odměny člena představenstva.

⁴⁸¹ Obdobně jako např. spotřebitelská smlouva v občanském zákoníku.

⁴⁸² Shodně ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. 13. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 263.

⁴⁸³ HAVEL, B. Společnost s ručením omezeným na úsvitu rekodifikace. In *Obchodněprávní revue*, 12/2011, s. 351 a násl. [beck-online].

⁴⁸⁴ POKORNÁ, I. in POKORNÁ, J., HOLEJŠOVSKÝ, J., LASÁK, J., PEKÁREK, M. a kol. *Obchodní společnosti a družstva*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 97.

⁴⁸⁵ Pro Polsko fakticky platí, že připouští u nás zakázaný souběh funkcí. Formálně je vztah plynoucí z výkonu funkce řešen smlouvou o výkonu funkce (*service contract*), zpravidla jej však doplňuje právě pracovní smlouva (*employment contract*), která obsahuje klíčové podmínky výkonu funkce, včetně odměňování. Viz DULEWITZ, K. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 219 (op. cit.).

Zabývejme se proto předně otázkou, kdo je oprávněn za společnost tuto smlouvu uzavřít. Smlouvu o výkonu funkce konkrétního člena představenstva s tímto členem⁴⁸⁶ uzavírá za společnost primárně představenstvo jako statutární orgán akciové společnosti oprávněný zastupovat ji ve všech věcech,⁴⁸⁷ a to způsobem plynoucím z jejích stanov. Způsob jednání představenstva za společnost dle stanov, vyplývající taktéž z obchodního rejstříku,⁴⁸⁸ lze prolomit za situace, kdy představenstvo za společnost udělí v souladu s § 164 odst. 2 OZ pro určité právní jednání plnou moc některému ze svých členů.⁴⁸⁹ Tímto určitým právním jednáním může být právě uzavření smlouvy o výkonu funkce. Z takto udělené plné moci musí v takovém případě plynout mimo jiné oprávnění k uzavření smlouvy o výkonu funkce s konkrétním členem představenstva. Člen představenstva přitom může být určen buď přímo (osoba bude identifikována v plné moci), ale také nepřímo (jako osoba vzešlá z volby na konkrétně určené valné hromadě).

V situaci, kdy smlouvu o výkonu funkce člena představenstva uzavírá představenstvo, resp. jeho členové, může být sporné, zda je za společnost oprávněn tuto smlouvu uzavřít i ten člen, jehož práva a povinnosti vůči společnosti jsou smlouvou upraveny. V takové situaci zcela jistě hrozí kolize zájmů společnosti a tohoto člena. Obdobná otázka střetu zájmů při uzavírání smlouvy členem orgánu se společností vyvstávala i za účinnosti předchozí právní úpravy. Aniž by bylo nezbytné zabývat se na tomto místě touto otázkou příliš detailně, lze upozornit na dva názorové proudy, pracovněprávní a obchodněprávní, které se v odpovědi na tuto otázku vytvořily.

Pracovněprávní senát Nejvyššího soudu ČR již v roce 1998 uzavřel, že při uzavírání pracovní smlouvy (odhlédneme-li v tuto chvíli od problematiky tzv. zakázaných a dovolených souběhů) s osobou (zaměstnancem), která je zároveň jednatelem společnosti s ručením omezeným⁴⁹⁰ (zaměstnavatele) a která za ni v této věci jedná, jsou zájmy společnosti a této osoby (jednatele) *zpravidla* natolik odlišné, že je jednatelské (zástupčí) oprávnění jednatele v takovém případě vyloučeno. Soud zde

⁴⁸⁶ Tímto členem přitom může být jak osoba fyzická (člověk), tak osoba právnická. V takovém případě bude stranou smlouvy právnická osoba sama, nikoli její zástupce dle § 154 OZ.

⁴⁸⁷ Ustanovení § 164 odst. 1 OZ.

⁴⁸⁸ Ustanovení § 25 odst. 1 písm. g) ZVR.

⁴⁸⁹ Toto samozřejmě přichází v úvahu tam, kde je představenstvo tvořeno více členy (srov. § 439 odst. 1 ZOK) a alespoň dva z nich jsou dle stanov povinni jednat v této věci za společnost společně.

⁴⁹⁰ Závěry rozhodnutí jsou přitom plně přenositelné do poměrů společnosti akciové.

analogicky aplikoval zákaz zastoupení při střetu zájmů mezi zástupcem a zastoupeným. Pracovní smlouvu uzavřenou osobou ve střetu zájmů shledal neplatnou pro nedostatek projevu vůle na straně společnosti.⁴⁹¹ Tento svůj závěr pracovněprávní senát ještě mnohokrát zopakoval, a to jak pro případ, kdy ve společnosti existoval statutární orgán vícečlenný (smlouvu tedy v praxi mohl s členem statutárního orgánu – zaměstnancem uzavřít jiný člen), tak pro případy, kdy byl statutární orgán tvořen členem jediným (smlouvu tudíž nemohl uzavřít člen jiný).⁴⁹² Citované závěry se vztahují k uzavírání smluv pracovních, nikoli k uzavírání smluv o výkonu funkce. Část odborné veřejnosti se nicméně obávala jejich aplikace i v rovině čistě korporátní, tj. při uzavírání smlouvy o výkonu funkce člena orgánu obchodní společnosti.⁴⁹³ Tato obava pramenila zejména ze skutečnosti, že obchodní zákoník neobsahoval obecná pravidla kolize zájmů a nabízela se tak analogická aplikace občanského práva o kolizi zájmů zástupce a zastoupeného.⁴⁹⁴

Na rozdíl od pracovněprávního senátu, přistoupil obchodněprávní senát Nejvyššího soudu ČR k této problematice méně kategoricky. V rozsudku ze dne 24. 2. 2009, sp. zn. 29 Cdo 3864/2008, Nejvyšší soud ČR zásadně odmítl analogickou aplikaci obecného zákazu zastoupení zástupcem v kolizi zájmů dle občanského zákoníku na jednání statutárního orgánu obchodní společnosti. Uvedl přitom následující: *„Za střet zájmů však není možné považovat automaticky každou situaci, kdy statutární orgán (společník) uzavírá smlouvu se "svou“ obchodní společností. Je tomu tak i proto, že obchodní zákoník výslovně připouští, aby smlouvu uzavíranou mezi společností, jejímž jménem jako jednatel jedná jediný společník, a tímto společníkem, podepsal tento jednatel jednak jako statutární orgán jedné smluvní strany, jednak jako druhá smluvní strana (§ 132 odst. 3 ObchZ). [...] nejednali-li žalobci v pozici jednatelů v souladu se zájmy společnosti, porušili povinnost vykonávat svou působnost s náležitou péčí. Porušení této povinnosti však nemá za následek neplatnost úkonů, které společnost*

⁴⁹¹ Viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 11. 1998, sp. zn. 21 Cdo 11/98.

⁴⁹² Viz např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 4. 11. 2004, sp. zn. 21 Cdo 1634/2004, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 12. 2007 sp. zn. 21 Cdo 313/2007, či rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 11. 2011, sp. zn. 21 Cdo 3061/2010. V posledním uvedeném rozhodnutí přitom Nejvyšší soud potvrdil své závěry dokonce i pro případ, že uzavření pracovní smlouvy schválil jediný společník společnosti a podmínky smlouvy byly v daném místě a čase obvyklé, tj. tržní.

⁴⁹³ K tomu srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. 5. 2010, sp. zn. 29 Cdo 910/2009.

⁴⁹⁴ Ustanovení § 22 odst. 2 OZ.

prostřednictvím svých jednatelů učinila, nýbrž zakládá nárok společnosti vůči jednatelům na náhradu případně vzniklé škody.“ Nadto platí, že již za účinnosti obchodního zákoníku byla smlouva o výkonu funkce povinně schvalována valnou hromadou společnosti.⁴⁹⁵

Platné a účinné korporální právo navazuje na citovanou obchodněprávní judikaturu, nicméně obsahuje specifická pravidla pro řešení možné kolize zájmů mezi členem představenstva a akciovou společností.⁴⁹⁶ Ta ukládají členu představenstva informační povinnost vůči příslušným orgánům společnosti a tyto orgány opravňují ke konkrétní reakci (pozastavení výkonu funkce, resp. uložení zákazu uzavření smlouvy). Tato ustanovení by se za předpokladu absence specifického požadavku na schválení bezpochyby uplatnila i při uzavírání smlouvy o výkonu funkce. Zákon o obchodních korporacích nicméně akciové společnosti v § 59 odst. 2 ukládá schválit příslušným orgánem společnosti smlouvu o výkonu funkce uzavíranou s členem jejího představenstva. Požadavek na schválení smlouvy je jistě požadavkem přísnějším oproti požadavku informovat o úmyslu uzavřít smlouvu se společností s následnou možností zakázání takového právního jednání. Potenciálně hrozící kolizi zájmů při uzavírání smlouvy o výkonu funkce tedy sanuje (obdobně jako za účinnosti obchodního zákoníku) ochranný mechanismus v podobě schválení. Za této situace můžeme shrnout, že je přípustné, aby smlouvu o výkonu funkce člena představenstva uzavřel za společnost i ten člen, jehož práva a povinnosti jsou smlouvou upraveny (tzv. samokontraktace či *self dealing* v užším slova smyslu). Pro posílení vzájemné kontroly mezi členy představenstva lze nicméně doporučit, aby smlouvu o výkonu funkce s konkrétním členem představenstva uzavřel jiný jeho člen (není-li představenstvo jednočlenné).⁴⁹⁷ Zejména byla-li smlouva o výkonu funkce schvalována ve formě návrhu, může jiný člen představenstva zajistit před jejím podpisem kontrolu shody obsahu podepisované smlouvy s návrhem schváleným valnou hromadou. S ohledem na zvláštní pravidla střetu zájmů obsažená v zákoně o obchodních korporacích lze mít zároveň za to, že i v případě pracovní smlouvy uzavírané mezi členem představenstva (jako zaměstnancem) a akciovou společností (jako

⁴⁹⁵ Ustanovení § 66 odst. 2 ObchZ, ve znění účinném od 1. 1. 2001.

⁴⁹⁶ Ustanovení § 54 a násl. ZOK.

⁴⁹⁷ Takové uspořádání kompetencí může plynout ze stanov či z vnitřního předpisu společnosti (především z jednacího řádu představenstva).

zaměstnavatelem) zastoupenou tímto členem nebude taková smlouva v souladu s citovanou judikaturou neplatná *per se*. Předpoklady pro její uzavření, resp. případné důsledky jejího uzavření bude třeba posoudit dle § 55 a násl. ZOK.⁴⁹⁸

Smlouvu o výkonu funkce mohou za společnost uzavřít i jiné osoby než členové jejího statutárního orgánu, kupříkladu zástupce na základě plné moci či prokurista.⁴⁹⁹

Shodně jako obchodní zákoník vyžaduje zákon o obchodních korporacích uzavření smlouvy o výkonu funkce s členem představenstva v písemné formě.⁵⁰⁰ Písemná forma je samozřejmě obligatorní i pro jakékoli změny této smlouvy.⁵⁰¹ S přihlédnutím k zásadnímu významu obsahu smlouvy a důkazní sílu písemného vyhotovení mají smluvní strany ve snaze předejít případným sporům značný zájem na jejím písemném uzavření. Společnost nadto bude nucena smlouvu v písemné formě (ať již jako listinu, nebo v jiné formě splňující požadavky § 561 a § 562 OZ) vyhotovit už z důvodu jejího nutného schválení příslušným orgánem společnosti. Tímto orgánem bude zpravidla valná hromada.⁵⁰² Text smlouvy o výkonu funkce proto bude jako součást pozvánky na valnou hromadu zpřístupněn akcionářům (zveřejněn na internetových stránkách společnosti a popřípadě také stanovami předpokládaným způsobem distribuován mezi akcionáře).⁵⁰³ Písemné vyhotovení smlouvy je nezbytné také pro potřeby daňové. Nedodržení zákonem předepsané formy tak v praxi bude raritním jevem. Úvahy nad důsledky nedodržení formy, jakkoli se mohou jevit problematické, jsou tedy z těchto důvodů spíše akademické než praktické.

Zákon o obchodních korporacích důsledky nedodržení písemné formy pro smlouvu o výkonu funkce jako celek obecně neřeší, je proto třeba je hledat v zákoníku

⁴⁹⁸ Z hlediska mzdy sjednané v takové pracovní smlouvě se uplatní § 61 odst. 3 ZOK.

⁴⁹⁹ Shodně ŘEHÁČEK, O., 2010, s. 113 (op. cit.).

⁵⁰⁰ Ustanovení § 59 odst. 2 ZOK.

⁵⁰¹ Zákon toto uvádí (na rozdíl od obdobné úpravy obchodního zákoníku) výslovně v § 59 odst. 2 ZOK, tj. vztahuje požadavky na formu a schválení také na jakékoli změny smlouvy (včetně jejího ukončení). Lze mít za to, že jde o text nadbytečný [srov. např. § 190 odst. 2 písm. j) a § 421 odst. 2 písm. o) ZOK – není pochyb o tom, že i ve společnosti s ručením omezeným podléhají schválení valnou hromadou také změny smlouvy o tiché společnosti]. Obdobný závěr pro změny smlouvy o výkonu funkce ostatně dovodila již starší doktrína (např. HOLEJŠOVSKÝ, J. *Valné hromady společnosti s ručením omezeným*. Praha: C. H. Beck, 2011, s. 37).

⁵⁰² I v případě schvalování smlouvy o výkonu funkce dozorčí radou bude zpravidla nezbytné seznámit členy dozorčí rady s obsahem smlouvy v písemné formě.

⁵⁰³ Ustanovení § 406 a § 407 odst. 1 písm. f) ZOK.

občanském.⁵⁰⁴ Ten v § 582 odst. 1 stanoví, že nedodržení formy ujednané stranami nebo stanovené zákonem způsobuje neplatnost právního jednání, ledaže strany vadu dodatečně zhojí.⁵⁰⁵ Zda jde o neplatnost absolutní či relativní, zákon neuvádí. Povaha neplatnosti proto variuje s ohledem na smysl a účel normy, která požadavek (písemné) formy stanoví.⁵⁰⁶ Lze mít za to, že smyslem a účelem písemné formy smlouvy o výkonu funkce jako autonomního ujednání uvnitř společnosti (ve spojení s kumulativním požadavkem na její schválení) není ochrana veřejného pořádku či dobrých mravů (§ 588 OZ), nýbrž především ochrana společnosti před nekontrolovanou samokontraktací členů jejího statutárního orgánu.⁵⁰⁷ Písemná forma zde vůči společnosti plní tzv. varující funkci.⁵⁰⁸ Písemná forma zároveň snižuje transakční náklady přezkumu obsahu smlouvy společností v rámci schvalování, tj. má i tzv. důkazní funkci. Z těchto důvodů lze soudit, že nedodržení písemné formy při uzavření smlouvy o výkonu funkce způsobuje její relativní neplatnost (§ 586 OZ). Této neplatnosti se mohou dovolat společnost, popřípadě dotčený člen představenstva, přičemž platí, že uplatnění námitky relativní neplatnosti je vyloučeno pro tu smluvní stranu, která neplatnost smlouvy způsobila (§ 579 odst. 1 OZ).⁵⁰⁹ Dovolání se relativní

⁵⁰⁴ K úvahám nad důsledky nedodržení písemné formy smlouvy o výkonu funkce v rovině odměňování člena představenstva viz část 4.4.4 dále.

⁵⁰⁵ K tomu srovnej závěry o důsledcích nedodržení písemné formy smlouvy o výkonu funkce za účinnosti obchodního zákoníku. Viz např. PELIKÁNOVÁ, I., 1996, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ (op. cit.) (ta dovodila v návaznosti na znění § 267 a § 272 odst. 1 ObchZ a § 40a ObčZ neplatnost absolutní), ŠTENGLOVÁ, I. in DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., KRÍŽ, R., ČECH, P. *Akciové společnosti*. 7. přepr. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 389 (ta rovněž dovodila neplatnost, aniž by dále argumentovala, o jaký typ neplatnosti se jednalo).

⁵⁰⁶ Shodně LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vyd., Praha: C. H. Beck, 2014, s. 2097 – 2098.

⁵⁰⁷ Srov. např. relativní neplatnost usnesení valné hromady, stanovenou na ochranu zákonnosti vnitřních vztahů a procesů v rámci společnosti.

⁵⁰⁸ K důkazní, varující a zajišťovací funkci přísnější formy právního jednání viz MELZER, F. Neplatnost právního jednání v návaznosti na nedodržení formy. In *Právní rádce*, 7/2013, s. 33 a násl. [beck-online]. V konkrétním případě dle názoru autorky písemná forma smlouvy o výkonu funkce nemá zajišťující funkci (která by spíše implikovala neplatnost absolutní), jelikož tato funkce (ochrana společnosti) je dostatečně zhmotněna v podobě povinného schválení smlouvy o výkonu funkce příslušným orgánem společnosti.

⁵⁰⁹ Shodně LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 505 (op. cit.). Lze se přitom domnívat, že za společnost se této neplatnosti mohou dovolávat především osoby

neplatnosti dotčeným členem představenstva bude v praxi (spíše) výjimečné. Lze usuzovat, že pro člena představenstva (zvláště, půjde-li o osobu, jejíž osobní kapitál je na trhu manažerů velmi ceněn) budou ze smlouvy (na níž se bude do doby vznesení námitky neplatnosti hledět jako na platně uzavřenou) plynout práva příznivější než z defaultní zákonné úpravy. Člen představenstva by v této situaci jednal sám za sebe (jako smluvní strana smlouvy), nikoli jako zástupce společnosti.

Závěrem pro úplnost výkladu dodejme, že bude-li uzavírána smlouva o výkonu funkce člena představenstva, který je současně jediným akcionářem společnosti, a za společnost bude tento člen také sám (popřípadě i společně s jiným členem představenstva) jednat, pak pro tuto smlouvu zákon vyžaduje uzavření v písemné formě s úředně ověřenými podpisy.⁵¹⁰

4.4.2 *Náležitosti smlouvy o výkonu funkce podle § 60 ZOK*

Jak bylo uvedeno výše, zákon o obchodních korporacích, na rozdíl od obchodního zákoníku, v zájmu zohlednění mezinárodních doporučení upravuje náležitosti smlouvy o výkonu funkce týkající se odměňování členů orgánů kapitálových společností.⁵¹¹

Ustanovení § 60 ZOK vypočítává jednotlivé složky odměn, které by měla smlouva o výkonu funkce obsahovat. To však musí platit jen za předpokladu, že smluvní strany mají vůli uzavřít tuto smlouvu jako úplatnou. Ujednají-li společnost s členem představenstva, že výkon funkce je bezplatný, pak se z logiky věci § 60 ZOK neuplatní. Lze proto zopakovat, že údaje o odměňování nejsou podstatnými náležitostmi smlouvy o výkonu funkce.

Dle § 60 písm. a) ZOK obsahuje smlouva o (úplatném) výkonu funkce *vymezení všech složek odměn, které náleží nebo mohou náležet členovi představenstva, včetně případného věcného plnění, úhrad do systému penzijního připojištění nebo dalšího*

oprávněné za společnost jednat. S ohledem na účel stanovené písemné formy lze soudit, že by se této neplatnosti mohli dovolat i jednotliví akcionáři společnosti.

⁵¹⁰ Ustanovení § 13 ZOK, transponující čl. 5 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/102/ES ze dne 16. 9. 2009, v oblasti práva společností o společnostech s ručením omezeným s jediným společníkem (dřívější Dvanáctá směrnice).

⁵¹¹ I v případě § 60 ZOK, který obecně upravuje odměňování člena orgánu kapitálové společnosti, musí logicky platit, že se vztahuje pouze na členy orgánů volených, tj. nikoli na členy orgánu nejvyššího (akcionáře).

plnění. Pod uvedený výčet odměn spadají prakticky všechny formy (složky) odměn představené v části 2.4, které členu představenstva za výkon funkce náleží nebo jen mohou potenciálně náležet. Může se jednat jak o odměny peněžité (např. měsíční fixní odměna), tak o nepeněžité odměny (naturální/věcné plnění, např. v podobě služebního vozu užívaného k soukromým účelům),⁵¹² fixní či variabilní. Má-li být členu představenstva hrazeno (či přispíváno na) penzijní připojištění, životní pojištění, zvláštní pojištění úrazové nebo kupříkladu pojištění odpovědnosti – tzv. D&O pojištění,⁵¹³ i na tyto formy odměny by měla smlouva o výkonu funkce pamatovat.⁵¹⁴

Z formulace písmena a) § 60 ZOK plyne, že zákon o obchodních korporacích chápe pojem odměňování široce. Odměňováním se rozumí nejen jakákoli odměna (typicky fixní odměna) za výkon funkce, ale též jakákoli další/zvláštní odměna (věcná plnění, zvláštní úhrady a další benefity, a to bez ohledu na obvyklost jejich poskytování), kterou může člen představenstva od společnosti za výkon funkce, resp. v souvislosti s ním obdržet.⁵¹⁵

⁵¹² Věcným plněním přitom logicky nelze chápat poskytnutí prostředků nezbytných k výkonu funkce. Ve smlouvě tedy není třeba vypočítávat kupříkladu oprávnění člena představenstva k užívání jeho kanceláře a kancelářského vybavení. Toto oprávnění není svým charakterem odměnou, ale nezbytným plněním povinnosti společnosti vytvořit členu představenstva podmínky pro řádný výkon funkce. V praxi však společnosti z opatrnosti i toto plnění zahrnují výslovně do smlouvy o výkonu funkce.

⁵¹³ K tomu srov. LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 525 (op. cit.). Struktura tohoto pojištění není v tuzemsku nijak regulována (ani v tuzemském kodexu *corporate governance*). Naproti tomu kupříkladu německý kodex *corporate governance* vyžaduje, aby pojištění odpovědnosti členů představenstva a dozorčí rady bylo podmíněno alespoň 10% spoluúčastí těchto osob na pojistném plnění (resp. alespoň do výše jedenapůlnásobku fixní roční odměny člena představenstva). Čl. 3.8 německého kodexu *corporate governance*. Britský kodex *corporate governance* (čl. A.1.3.) pouze stanoví, že společnost by měla toto pojištění ve prospěch členů *Boardu* uzavřít (nestanoví však blíže jeho parametry).

⁵¹⁴ Štenglová si přitom správně všímá, že tímto plněním naopak nebudou takové úhrady, k nimž je společnost povinna ze zákona (např. zákonné pojistné na sociální zabezpečení). Viz ŠTENGLOVÁ, I. In ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 153.

⁵¹⁵ Logika zákona je poměrně jasná. Aniž by (jak to činil obchodní zákoník) ještě výslovně zahrnul oprávnění ke schvalování odměňování, smlouvy o výkonu funkce a jiného plnění do působnosti valné hromady (resp. dozorčí rady), je ze vzájemné vazby mezi § 59 odst. 2, § 60 a § 61 odst. 1 ZOK a z jejich textace („*souhlas toho, kdo schvaluje smlouvu o výkonu funkce...*“) zřejmé, že je zde působnost dána, jedná-li se o jakoukoli složku plnění souvisejícího s výkonem funkce (ať již zahrnutého do smlouvy či

Naopak, ve smlouvě o výkonu funkce není třeba uvádět právo člena představenstva na náhradu nákladů, které při výkonu funkce (resp. při obstarávání záležitostí pro společnost) účelně vynaložil. Na toto plnění plyne členu představenstva právo přímo ze zákona (§ 2435 OZ). Není proto nutné jej ani výslovně schvalovat. Takovému závěru svědčí i dikce § 61 odst. 1 ZOK. Výslovná úprava ve smlouvě o výkonu funkce nicméně může toto právo plynoucí z dispozitivní úpravy v občanském zákoníku modifikovat, kupříkladu pro zjednodušení určit, že náhrada nákladů již je paušálně obsažena ve sjednané odměně.

Druhé písmeno komentovaného ustanovení [tj. § 60 písm. b) ZOK] doplňuje výše uvedené *určení výše odměny nebo způsobu jejího výpočtu a její podoby*. Uvedené navazuje na písmeno a). To určuje obsah smlouvy co do charakteru (formy, podoby) odměny v širším smyslu (tj. určuje kvalitativní kritéria odměňování). Neříká však samo o sobě, v jaké výši může tato odměna členu představenstva náležet. Je na smlouvě o výkonu funkce, aby tuto klíčovou náležitost upravila (tj. aby určila kvantitativní kritéria odměňování). Není-li možné určit výši odměny fixní částkou za rok, za měsíc či za jiné zvolené období, je třeba ve smlouvě uvést alespoň způsob jejího výpočtu. Zákon nebrání ani kombinacím. Je tedy možné (a v praxi typické) některou složku odměn určit částkou fixní a u dalších složek odměn vymezit způsob jejich výpočtu (např. podle stanovených výkonnostních kritérií, která mohou odměnu v určité referenční výši za splnění daných podmínek akcelarovat, nebo ji naopak mohou redukovat, tedy mohou být koncipována na bázi *malusu*).⁵¹⁶

Smlouva může také odkazovat na vnitřní předpis společnosti (splňující podmínky podle § 61 odst. 1 ZOK), z něhož může vyplývat jak určení jednotlivých složek odměn [ad písmeno a)], tak především konkrétní výše těchto odměn či způsob

nikoli). Srov. výše nastíněný, striktně formalistický výklad obchodního zákoníku, kdy o odměně členů představenstva volených dozorčí radou rozhodovala valná hromada i přesto, že jejich smlouvu o výkonu funkce schvalovala dozorčí rada.

⁵¹⁶ Zvláštní pozornost je třeba věnovat vymezení věcného plnění. Lze doporučit, aby byla povaha věcného plnění ve smlouvě vždy určena co nejpřesněji tak, aby bylo eliminováno riziko neurčitosti takového ujednání. Tak například garantuje-li smlouva o výkonu funkce oprávnění člena představenstva užívat služební vůz pro soukromé účely, měla by obsahovat také specifikaci vozu a jeho základní technické parametry. Vůle smluvních stran by se jen těžko střetla, pokud by člen představenstva očekával, že jako služební vůz obdrží luxusní Bentley a společnost by mu hodlala poskytnout k užívání ojetou Škodu Favorit.

jejího výpočtu dle písmene b) komentovaného ustanovení.⁵¹⁷ Takový odkaz je v praxi typický pro ty složky odměn, které jsou pohyblivé a/nebo které jsou za stejných podmínek poskytovány jak členům orgánů společnosti, tak jejím zaměstnancům. Ze znění § 61 odst. 1 ZOK můžeme dovodit, že poskytovat členu představenstva plnění podle vnitřního předpisu jde i tehdy, neodkazuje-li na něj smlouva o výkonu funkce. Avšak, takový odkaz je v praxi vhodný, obzvláště za předpokladu, že vnitřní předpis není určen pouze pro členy orgánů společnosti.

Podobou odměny dle § 60 písm. b) ZOK pak je zřejmě třeba rozumět určení, zda bude odměna ve stanovené výši vyplacena v penězích či prostřednictvím jiného plnění (lze si představit např. částečnou úhradu stanovené měsíční fixní odměny v podobě společností vyráběného zboží či konzumování jí poskytovaných služeb). Často však bude podoba plnění plynout již z vymezení odměny v souladu s písmenem a).

Úplatná smlouva o výkonu funkce podle písmene c) § 60 ZOK obsahuje rovněž *určení pravidel pro výplatu zvláštních odměn a podílu na zisku pro člena orgánu, pokud mohou být přiznány*. Úprava míří na poskytování zvláštních bonusů/prémii (včetně odstupného) a tantiém. Zákon zde správně řadí tantiémy mezi možné formy odměny.⁵¹⁸ Režim poskytování zvláštních odměn a tantiém se odděluje do samostatného písmene, i když by bylo dost dobře možné dovodit, že jsou odměnou ve smyslu písm. a) komentovaného ustanovení. To totiž nijak nerozlišuje ani mezi odměnami poskytovanými periodicky a jednorázově (kdykoli v budoucnu po vzniku funkce), ani mezi odměnami nárokovými a nenárokovými („odměn, které ... mohou náležet...“). Dalším plněním podle tohoto písmene může být také plnění na základě konkurenční doložky sjednané ve smlouvě jako plnění související s výkonem funkce.⁵¹⁹

Poslední stanovenou náležitostí jsou *údaje o výhodách nebo odměnách člena orgánu spočívajících v převodu účastnických cenných papírů nebo v umožnění jejich nabytí členem orgánu a osobou jemu blízkou, má-li být odměna poskytnuta v této podobě* [§ 60 písm. d) ZOK]. Citovaná úprava míří na účast člena představenstva,

⁵¹⁷ Určí-li smlouva kupříkladu, že „člen představenstva má právo na účast na bonusovém programu společnosti, upraveném ve vnitřním předpisu č. X - Bonus program.“

⁵¹⁸ Obdobně DĚDIČ, J., 2002, s. 449 (op. cit.).

⁵¹⁹ Shodně LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 526 (op. cit.).

popřípadě osob jemu blízkých,⁵²⁰ na opčním akciovém programu společnosti. Doplňuje ji dále § 76 odst. 4 ZOK, dle něhož musí smlouva o výkonu funkce vymezit rovněž ty výhody nebo odměny definované výše, které mají být členu představenstva poskytnuty nebo má-li být umožněno jejich poskytnutí členu představenstva ovlivněné osoby osobou vlivnou.⁵²¹ Smlouva o výkonu funkce by tedy měla nejen deklarovat zapojení člena představenstva do opčního programu společnosti, popřípadě vlivné osoby (typicky mateřské společnosti), ale rovněž určit podmínky jeho participace na tomto programu (uplatnění opčního práva atp.), a to buď výslovně, či (běžněji) odkazem na vnitřní předpis společnosti.

V této souvislosti je třeba položit si velmi zásadní otázku, jakou míru konkrétnosti a určitosti zákon vyžaduje pro určení výše odměny člena představenstva nebo způsobu jejího výpočtu ve smlouvě o výkonu funkce [ad písmeno b), resp. také c) a d)]. Jinými slovy, jaké určení výše odměny nebo způsobu jejího určení bude dostatečně určité pro to, aby bylo takové ujednání bezvadné, tj. platné? Tuto otázku si odborná veřejnost i praxe kladly už za účinnosti obchodního zákoníku. Ten, jak bylo výše popsáno, obsahoval pouze obecný požadavek na schválení smlouvy o výkonu funkce (popřípadě jiného plnění souvisejícího s výkonem funkce) příslušným orgánem společnosti. Na rozdíl od platné a účinné právní úpravy instruktivně nevypočítával náležitosti smlouvy týkající se odměňování.

Kupříkladu Dědič ještě v roce 1997 dovozoval, že obchodní zákoník⁵²² nepožadoval, aby valná hromada určila konkrétní výši odměny každého člena představenstva. Považoval za sporné, zda stačilo, aby valná hromada pouze konstatovala, že členové představenstva mohou být odměňováni, či zda bylo třeba, aby určila alespoň celkovou částku odměn (pro představenstvo, resp. i pro dozorčí radu).

⁵²⁰ Osobami blízkými přitom zákon rozumí osoby uvedené v § 22 OZ.

⁵²¹ Za povšimnutí přitom stojí, že § 60 písm. d) ZOK je formulován obecně a neomezuje se pouze na opční program společnosti, v níž člen představenstva vykonává svou funkci. Lze tak mít za to, že participace tohoto člena na opčním programu vlivné osoby, by pod jeho režim byla zahrnuta i bez výslovné úpravy v § 76 odst. 4 ZOK. Naopak platí, že není nezbytné ve smlouvě uvádět jiná plnění, která nejsou navázaná na opční programy a převody akcií (typicky jiné bonusy poskytované mateřskou společností). Shodně viz ČECH, P., ŠUK, P. *Právo obchodních společností v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Praha: Bova Polygon, 2016, s. 148.

⁵²² Ustanovení § 187 písm. g) ObchZ, ve znění účinném od 1. 7. 1996, upravující působnost valné hromady rozhodovat o odměňování členů představenstva a dozorčí rady.

Dědič tehdy shrnul, že řešení je možné ponechat na společnosti samé. Tento svůj závěr nicméně vzápětí změkčil, když doplnil, že valná hromada by měla určit alespoň způsob, jakým bude celková výše odměn určena.⁵²³ Podobný závěr učinila v téže publikaci Marková ohledně odměny ve formě tantiémy, když (bez bližší argumentace) uvedla, že valná hromada nebyla povinna určit výši tantiémy konkrétně pro každého člena představenstva (resp. dozorčí rady). Naopak stačilo, vymezila-li alespoň celkovou částku pro jejich výplatu. Pro další postup pak odkázala na fakultativní úpravu stanov společnosti.⁵²⁴

Eliáš v roce 2000 obecně dovedl (výkladem právní úpravy působnosti valné hromady akciové společnosti v obchodním zákoníku), že členové představenstva si bez přivolení valné hromady nemohli sami rozhodnout o vyplacení odměn, jelikož by se tak dopustili protiprávního jednání, které by naplňovalo znaky zpronevěry v rovině práva trestního. Ustanovení § 187 písm. g) ObchZ výslovně označil za kogentní. Na režim rozdělování tantiém však hleděl specificky, zřejmě je nepovažoval za druh odměny za výkon funkce.⁵²⁵ Uvedl totiž, že bylo v souladu s obchodní praxí, když valná hromada určila celkovou částku tantiém a z té pak byla polovina rozdělena představenstvu a polovina dozorčí radě. Výslovně připustil, že oba uvedené orgány byly oprávněny

⁵²³ DĚDIČ, J. in DĚDIČ, J., 1997, s. 574 (op. cit.). Upozornit však lze na to, že již o několik let později (v roce 2002) Dědič svůj názor modifikoval (a do určité míry znejasnil, alespoň co do míry požadované konkrétnosti). Dle něj nemusel orgán rozhodující o odměňování určit přímo konkrétní výši odměn, stačilo, pokud stanovil pravidla pro jejich určení, popřípadě určil i jiný orgán, který měl o výši konkrétní odměny pro konkrétního člena rozhodnout [viz DĚDIČ, J., 2002, s. 455 (op. cit.)]. Z uvedeného však není jasné, zda rozhodnutím jiného orgánu Dědič rozuměl rozhodnutí plynoucí z vlastního uvážení tohoto orgánu, či vždy pouze rozhodnutí vázané (objektivními) pravidly pro určení odměny (nadto srov. výklad k § 187 písm. g) ObchZ in DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. III. díl. § 176 - § 220. 1. vyd. Praha: Polygon, 2002, s. 2304). V případě tantiém komentář uvedl obdobný závěr jako v roce 1997, doplnil však vedle vymezení bližšího postupu pro určení výše tantiém ve stanovách také možnost rozhodnutí valné hromady o pověření představenstva určit podle vymezených pravidel jejich konkrétní výši [DĚDIČ, J., 2002, s. 1782 (op. cit.)]. Zde se naopak jeví, že se výklad jasněji posunul k potřebě vymezení objektivních pravidel výplaty tantiém valnou hromadou.

⁵²⁴ MARKOVÁ, H. in DĚDIČ, J., 1997, s. 493 (op. cit.).

⁵²⁵ To lze dovést z jeho slov: „*Tantiémy jsou, spolu s odměnami za výkon funkce, jedinými plněními společnosti vůči členům představenstva, které zákon upravuje výslovně.*“ ELIÁŠ, K. *Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. Praha: Linde, 2000, s. 256.

samostatně rozhodnout, jak bude příslušný obnos rozdělen mezi jejich jednotlivé členy.⁵²⁶

Z výše uvedeného lze učinit mezitímní závěr, dle něhož raná doktrína nelpěla na konkrétním personalizovaném rozhodování valné hromady o odměňování. Judikatura Nejvyššího soudu ČR se nicméně vydala směrem odlišným. Již v rozsudku ze dne 27. 4. 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003, Nejvyšší soud ČR nastínil další směr svého uvažování, když mimo jiné teleologickým výkladem § 187 písm. g) ObchZ dovedl následující: „*Účelem tohoto ustanovení nepochybně bylo, zajistit kontrolu valné hromady, a tedy akcionářů, nad odměňováním členů orgánů a zabránit tomu, aby si zejména členové představenstva, kterým přísluší jak obchodní vedení společnosti, tak jednání jejím jménem, tj. mimo jiné i oprávnění zavazovat společnost, nestanovili sami odměny bez ohledu na majetkové poměry společnosti a na kvalitu výkonu funkce odměňovanými členy orgánů.*“ Za zmínku v této souvislosti stojí, že zde soud (bez další argumentace) uvedl svůj závěr o tom, že ustanovení § 187 písm. g) ObchZ bylo ustanovením kogentním.

V navazujícím rozsudku ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 1200/2005, který se týkal nároku člena představenstva na odstupné plynoucí z valnou hromadou neschválené smlouvy o výkonu funkce, se Nejvyšší soud ČR ztotožnil s vyčerpávajícím závěrem, dle kterého „*valná hromada nemusí určit přímo výši úplaty za výkon funkce člena statutárního orgánu, ale postačí, když stanoví pravidla pro jejich určení [...]. Taková pravidla však musí být stanovena tak, aby naplňovala účel ustanovení § 187 písm. g) ObchZ, kterým je kontrola akcionářů nad odměnami členů představenstva. Má-li tedy o konkrétní výši odměny rozhodovat někdo jiný, než valná hromada, musí rozhodnutí valné hromady stanovit objektivní kriteria, na jejichž základě bude odměna určena, tak aby určení výše odměny nezáleželo na libovůli toho, kdo odměnu určuje. Nesplňuje-li rozhodnutí valné hromady uvedené podmínky, nelze je považovat za rozhodnutí, kterým valná hromada rozhodla o odměňování představenstva ve smyslu ustanovení § 187 písm. g) ObchZ* Pro úplnost je třeba uvést, že i rozhodnutí o tom, že konkrétní výši odměny členů představenstva určí někdo jiný než valná hromada je rozhodnutím o odměňování členů představenstva a přísluší tedy valné hromadě.“ Uvedený závěr zopakoval i v rozsudku ze dne 3. 2. 2009, sp. zn. 29 Odo 1417/2006,

⁵²⁶ ELIÁŠ, K., 2000, s. 255–256 (op. cit.).

který se týkal stejného subjektu (Komerční banky, a.s.) a stál na skutkově obdobných základech.

Svou argumentaci Nejvyšší soud ČR držel také v usnesení ze dne 20. 9. 2011, sp. zn. 29 Cdo 1159/2010, které řešilo otázku výplaty tantiém členům představenstva. V posuzovaném případě valná hromada společnosti Sokolovská uhelná, právní nástupce, a. s. konaná dne 7. 6. 2006 svým rozhodnutím v návaznosti na schválení účetní závěrky za rok 2005 uložila představenstvu stanovit konkrétní výši tantiémy pro stávající členy představenstva a dozorčí rady a zajistit jejich výplatu. Bez zajímavosti přitom nebylo, že akcionáři společnosti v době konání valné hromady byli žalobce (s 30% podílem), druhý akcionář (s 40% podílem) a třetí akcionář (s 30% podílem). Druhý a třetí akcionář přitom byli zároveň členy představenstva společnosti. Žalující akcionář byl z této funkce valnou hromadou odvolán již 14. 9. 2005. Nejvyšší soud ČR zde i pro případ tantiém (k jejichž schvalování byla valná hromada oprávněna dle § 178 odst. 3 ObchZ) uvedl, že ačkoli právní úprava jednoznačně nestanovila, zda postačí, když valná hromada rozhodne o celkové částce tantiém pro členy představenstva a dozorčí rady, anebo zda má rozhodovat o výši tantiémy pro členy představenstva a dozorčí rady jednotlivě, nebylo možné, aby „*valná hromada stanovila souhrnnou částkou výši tantiém připadajících na představenstvo a členy dozorčí rady, a ponechala na představenstvu, jakým způsobem stanovenou částku rozdělí mezi oba orgány. Nelze totiž ponechat na členech představenstva, aby rozhodovali bez jakéhokoli omezení o tantiémách členů orgánů akciové společnosti, když tantiémy představují jednu z forem odměňování členů orgánů. Rozhodnutím ponechat na představenstvu jakým způsobem rozdělí valnou hromadou stanovenou částku mezi představenstvo a dozorčí radu, by valná hromada přenesla na představenstvo rozhodování o tom, jaký podíl na tantiémách má připadnout na členy dozorčí rady a jaký na členy představenstva, což je s citovaným ustanovením [187 odst. 1 písm. g) ObchZ], a to jak s jeho dikcí, tak s jeho účelem, v rozporu.*“ Uvedené pak doplnil již výše citovanými závěry o objektivním charakteru pravidel určení konkrétní výše odměny, zde konkrétně tantiémy.

Shrneme-li prezentované, judikatura Nejvyššího soudu ČR ještě k obchodnímu zákoníku, kterou je nadále možné vztáhnout i na platnou a účinnou právní úpravu, stojí na premise, dle níž musí být jakákoli odměna členů představenstva a její výše stanovena a schválena příslušným orgánem společnosti tak, aby neponechávala prostor pro

uvážení ohledně její konkrétní výše samotným recipientům odměny. Členové představenstva tedy nemohou sami vlastní úvahou rozhodnout, jakou konkrétní odměnu každý z nich obdrží.⁵²⁷ Orgán příslušný ke schválení odměny tudíž musí buď schválit odměnu jednotlivým členům představenstva v přesně určené výši, popřípadě (což bude typické pro pohyblivé složky odměn) určit takový mechanismus výpočtu odměny, který je objektivní a jednoznačný.⁵²⁸ Na základě takto determinovaného mechanismu již může o výplatě konkrétní odměny jednotlivým funkcionářům rozhodnout jiný orgán, případně i samo představenstvo.

Komentované ustanovení dále nedává jednoznačnou odpověď na to, jaké jsou důsledky absence některého či všech vyjmenovaných údajů o odměňování.⁵²⁹

Hypotéza právní normy obsažené v ustanovení § 59 odst. 3 ZOK předpokládá, že odměňování není ve smlouvě o výkonu funkce sjednáno v souladu s tímto zákonem. Ustanovení § 60 písm. a) ZOK přitom požaduje uvedení *všech* složek odměn, které může člen představenstva v souvislosti s výkonem funkce obdržet. Další písmena tento požadavek konkretizují. Striktně jazykovým výkladem § 60 a § 59 odst. 3 ZOK bychom proto mohli dospět k závěru, že neobsahuje-li smlouva o výkonu funkce vyjmenované náležitosti týkající se odměňování (ať již všechny nebo kteroukoli z nich), bude výkon funkce člena představenstva bezplatný (ledaže by nastaly důvody, pro něž by se uplatnil § 59 odst. 4 ZOK). Takový důsledek by tedy nastal, *ceteris paribus*,⁵³⁰ například tehdy, pokud by smlouva obsahovala ujednání, dle něhož „*členu představenstva náleží za výkon jeho funkce měsíční peněžitá odměna ve výši 200.000,- Kč*“, nicméně člen

⁵²⁷ Zajímavé je srovnání této judikatury s odměňováním členů dozorčí rady v Německu, kde je přípustné, aby valná hromada rozhodla pouze o souhrnné výši odměn členů dozorčí rady a pověřila ji, aby tuto částku sama rozdělila mezi své členy. Viz SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 24, 25, s. 1423 (op. cit.).

⁵²⁸ Jak uvádí Lasák, výpočet musí být natolik určitý, aby si každý mohl po dosazení konkrétních veličin spočítat přesnou výši odměny. Viz LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 525 (op. cit.).

⁵²⁹ Ani důvodová zpráva výklad příliš nezjasňuje. „*Plnění, na které neplyne nárok ze zákona, vnitřního předpisu nebo smlouvy o výkonu funkce, lze poskytnout pouze se souhlasem společnosti, družstva nebo osob, které schválily smlouvu o výkonu funkce – při absenci pravidel se sjednává smlouva bezplatná ...*“ Z citovaného není jasné, co přesně měl normotvůrce namysli odkazem na „*absenci pravidel*.“ HAVEL, B. a kol., 2012, s. 54 (op. cit.).

⁵³⁰ Tj. předpokládáme-li řádné schválení písemné smlouvy o výkonu funkce v souladu s § 59 odst. 2 ZOK.

představenstva by vedle této odměny reálně obdržel od společnosti další odměny ve smlouvě neuvedené, kupříkladu ve formě užívání služebního vozidla k soukromým účelům či měsíčního příspěvku na sportovní aktivity. O stejném důsledku by použitím jazykového výkladu bylo možné uvažovat i tehdy, pokud by bylo odměňování, resp. některý z údajů, sjednán ve smlouvě neplatně. Jednalo by se tedy například o případy, kdy by výše odměny sjednaná ve smlouvě o výkonu funkce byla nemravně vysoká (§ 588 OZ) nebo by byl neplatně sjednán způsob určení výše odměny. Bezplatnost výkonu funkce by byla dále implikována zdánlivostí (některého) ujednání o odměně, například pokud by bylo ujednání o odměně neurčité podle § 553 odst. 1 OZ (smlouva by uváděla, že „členu představenstva náleží roční bonus ve výši určené po skončení účetního období orgánem společnosti“, aniž by bylo jasné, jaký orgán mají smluvní strany na mysli).⁵³¹ Lze tak shrnout, že (úplatná) smlouva o výkonu funkce dle uvedeného výkladu musí obsahovat veškeré složky odměn, které náleží nebo potenciálně mohou náležet členu představenstva. Výčet složek odměn dle § 60 ZOK (nikoli však všech náležitostí smlouvy)⁵³² je taxativní a jiné než ve smlouvě uvedené odměny, resp. plnění poskytnout nelze, ledaže by byl uzavřen dodatek ke smlouvě o výkonu funkce.⁵³³ Pokud smlouva kteroukoli z těchto složek (jakkoli marginální)

⁵³¹ Za situace, kdy by člen představenstva měl za to, že je tímto orgánem valná hromada, kdežto společnost by se domnívala, že je tímto orgánem dozorčí rada, nebylo by možné ani dodatečně vyjasnit projev vůle obou smluvních stran a zhojit tak s účinky *ex tunc* vadu smlouvy (§ 553 odst. 2 OZ). Vůle projevená společností by navíc v tomto případě vedla (jak popsáno výše) k neplatnosti ujednání o odměně, ledaže by byl člen představenstva volen dozorčí radou.

⁵³² Ustanovení je uvozeno formulací „obsahuje také tyto údaje o odměňování“. Úvahy zde předkládané o taxativnosti či demonstrativnosti se proto týkají pouze odměňování, ve zbytku lze mít za to, že ohledně obsahu smlouvy jako celku zákon demonstrativně uvádí ty údaje, které se týkají odměňování.

⁵³³ S tímto výkladem bylo možné se setkat zvláště na začátku platnosti zákona o obchodních korporacích. Uchylovala se k němu z opatrnosti praxe, ale i někteří teoretici. Jiným plněním ve smyslu § 61 odst. 1 ZOK přitom rozuměli plnění členu představenstva, které s výkonem jeho funkce nesouviselo (např. placení nájemného za nebytový prostor poskytnutý k užívání tímto členem společnosti). Takový závěr je nesprávný. Nelze totiž připustit, aby plnění nesouvisející s výkonem funkce mohlo být členu představenstva neposkytnuto v případě nepříznivých hospodářských výsledků společnosti (§ 61 odst. 2 ZOK). To potvrzuje i dřívější judikatura (viz např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 4. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2049/2009). Uplatnění *malusu* vůči osobě, které nárok na plnění plyne z jiného titulu než z titulu výkonu funkce ve společnosti, by bylo bezdůvodným obohacením na straně společnosti. Jakákoli plnění poskytovaná členu představenstva na základě jeho smluvního ujednání se společností a nesouvisející s výkonem funkce proto budou podléhat pravidlům o střetu zájmů (§ 55 a násl. ZOK).

neobsahuje, resp. neobsahuje ani podmínky její objektivní kvantifikace, je výkon funkce člena představenstva bezplatný, ledaže by se uplatnil § 59 odst. 4 ZOK. To je velmi přísný důsledek, který by zásadně zasahoval do legitimního očekávání především na straně člena představenstva. *Ad absurdum* bychom mohli dovodit, že opomenou-li smluvní strany kontraktu zavazujícího společnost k měsíčnímu hrazení milionových odměn za výkon funkce vysoce kvalifikovanému členu představenstva ujednat ve smlouvě výslovně právo tohoto člena na stravenky (nebo jej dokonce ujednají, ale bude neurčitě), výkon jeho funkce bude z tohoto důvodu bezplatný, nehledě na to, že milionové odměny schválil příslušný orgán společnosti v souladu s § 59 odst. 2 ZOK.⁵³⁴

Vůči výše uvedenému závěru se lze vymezit za použití výkladu teleologického. Havel, autor zákona o obchodních korporacích, k úpravě odměňování napsal: „...odměna je plnění, které vždy jde na úkor společníků (vlivem na velikost rozdělitelného zisku), a tedy by to měli být oni, coby nositelé reziduálního nároku, kdo o odměně rozhodnou – proto se výkon funkce sjednává zásadně bezplatný. Odměny, v jakékoliv podobě, však zakázané nejsou, zásadní bezplatnost je totiž projevem motivační funkce odměny – smlouvu o výkonu funkce musí schválit valná hromada a ta určí výši odměny, na jiná plnění je právo opět až po schválení valnou hromadou. (...) Zákon je velmi benevolentní v tom, jak lze odměňovat, vyžaduje však vždy souhlas reziduálních vlastníků.“⁵³⁵ Z citovaného *e ratione legis* plyne, že účelem právní úpravy odměňování je zajistit maximální transparentnost odměňování vůči akcionářům – reziduálním vlastníkům společnosti.⁵³⁶ Je přitom nepodstatné, zda bude odměna mít svůj podklad ve smlouvě, ve vnitřním předpisu či v jednotlivém návrhu předloženém akcionářům ke schválení. Zákonná bezplatnost nemá být primárně trestem za vadné sjednání smlouvy, ale má „pouze“ motivovat k transparentnímu jednání o odměně vůči akcionářům.

Prezentovaný názor však autorka zaznamenala (pro jeho ojedinělost) pouze ústně prezentovaný, písemně vyjádření se autorce nepodařilo dohledat. Částečně tento výklad (jde-li o vztah § 60 a § 59 odst. 3 ZOK) plyne z ČECH, P. Obchodní společnosti po roce 2013. In *Metodické aktuality*, 8/2013, s. 20. Stávající postoj Čecha však odpovídá většinovému názoru. Viz ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 147-148 (op. cit.).

⁵³⁴ Takový interpretační důsledek je jistě třeba považovat za odporující smyslu a účelu zákona. Viz WINTR, J. *Metody a zásady interpretace práva*. Praha: Auditorium, 2013, s. 157 a násl.

⁵³⁵ HAVEL, B., 12/2011, s. 351 a násl. [beck-online](op. cit.).

⁵³⁶ Tento závěr samozřejmě platí i za situace, schvaluje-li odměňování člena představenstva dozorčí rada, popřípadě jiný stanovami určený orgán společnosti (k tomu blíže viz dále). Takové uspořádání je opět projevem vůle akcionářů, vyjádřeným ve stanovách společnosti.

Nadto, proč by zákonodárce výslovně upravoval pravidla poskytování jiných plnění (včetně odměn) podle § 61 odst. 1 ZOK, když by zároveň postup dle tohoto ustanovení úpravou § 60 ZOK neumožňoval? Argument, že § 61 odst. 1 ZOK byl převzat z obchodního zákoníku, aniž by reagoval na změnu koncepce odměňování a nelze jej tudíž aplikovat, není validní. Za použití systematického výkladu je právní normu (zde § 60 ZOK) vždy třeba vykládat tak, abychom nedospěli k závěru o obsolentnosti jiné právní normy (§ 61 odst. 1 ZOK).⁵³⁷ Lze proto uzavřít, že výčet v § 60 ZOK je demonstrativní a nebrání tomu, aby společnost přiznala členu představenstva mimořádnou odměnu v režimu § 61 odst. 1 ZOK, aniž by s ní počítala smlouva o výkonu funkce (ať již úplatná či bezúplatná), bude-li taková odměna schválena orgánem oprávněným ke schválení smlouvy o výkonu funkce podle § 59 odst. 2 ZOK, nadto s vyjádřením kontrolního orgánu společnosti (především dozorčí rady). Vyjádření kontrolního orgánu je zde navíc (kontrolní mechanismy při rozhodování o odměňování jsou tak silnější); schválení dodatku ke smlouvě o výkonu funkce podle předchozího prezentovaného výkladu by (bez zvláštního ujednání ve stanovách) tomuto vyjádření nepodléhalo. Bezúplatnost smlouvy o výkonu funkce tudíž není překážkou pro poskytnutí odměny dle § 61 odst. 1 ZOK. Rovněž za situace, kdy řádně schválená úplatná smlouva o výkonu funkce nebude podle § 60 písm. a) ZOK obsahovat výčet všech složek odměn, které je možné členu představenstva poskytnout (včetně určení jejich výše či jednoznačného způsobu jejich výpočtu), tj. smlouva některou ze složek odměn opomine, bude možné schválit poskytnutí této opomenuté odměny a její výši postupem dle § 61 odst. 1 ZOK, aniž by tento stav vedl k závěru o bezplatnosti výkonu funkce podle § 59 odst. 3 ZOK. Vyplacení jakékoli ve smlouvě opomenuté složky odměny bez souhlasu příslušného orgánu společnosti by však založilo bezdůvodné obohacení na straně člena představenstva (k tomu blíže viz dále).

K závěru o bezplatnosti výkonu funkce je tedy možné dospět tehdy, pokud smlouva o výkonu funkce k odměně zcela mlčí, tj. jestliže odměňování ve smlouvě o výkonu funkce vůbec není sjednáno. Člen představenstva by svou funkci vykonával bezplatně také tehdy, pokud by bylo ujednání o odměně neplatné či zdánlivé jako celek (kdyby například smlouva pouze konstatovala, že „výkon funkce je úplatný“, anebo pokud by sice vypočítávala jednotlivé složky odměny, ani u jedné by ale neurčovala její

⁵³⁷ MELZER, F. *Metodologie nalézání práva. Úvod do právní argumentace*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 146, taktéž WINTR, J., 2013, s. 80 (op. cit.).

výši či mechanismus determinace této výše). Pokud by však byla neplatná či zdánlivá pouze část ujednání o odměňování (ve vztahu třeba jen k jedné ze složek odměny), pak ostatní řádně sjednané složky odměny budou touto vadou nedotčeny a právo na ně bude členu představenstva ze smlouvy plynout. K obdobnému racionálnímu závěru dochází i Lasák. Ten uvádí: „*Ustanovení § 59 odst. 3 se tak uplatní pouze na situace, kdy smlouva o výkonu funkce neobsahuje náležitost podle § 60 písm. b), resp. je tato náležitost (výše odměny nebo způsob jejího výpočtu a její podoby) sjednána v rozporu se zákonem. Pokud naopak smlouva o výkonu funkce některou ze složek odměny vymezené v § 60 neobsahuje, znamená to jen, že členovi orgánu nelze takovou složku odměny přiznat; tím není dotčen § 61.*“⁵³⁸ Lze nicméně mít za to, že důvodem aplikace § 59 odst. 3 ZOK⁵³⁹ bude nejen rozpor sjednané odměny (resp. určení její výše či způsobu jejího výpočtu) se zákonem,⁵⁴⁰ ale také její rozpor s dobrými mravy či zdánlivost ujednání o odměně.

Výše uvedené závěry potvrzuje i další komentářová literatura. Štenglová správně dovozuje, že výčet odměn v § 60 ZOK je příkladný a poskytování těch odměn, na které nebude ve smlouvě o výkonu funkce pamatováno, bude probíhat v režimu § 61 odst. 1 ZOK.⁵⁴¹ Tento závěr nicméně Štenglová na témže místě relativizuje, když uvádí, že: „*Nedostatek některé z uvedených náležitostí (anebo třeba i všech) však nezpůsobuje bez dalšího neplatnost smlouvy. Důsledky absence některých náležitostí smlouvy řeší § 59 odst. 3, 4, ve vazbě na to, kdo ji způsobil; uplatní se i úprava neplatnosti právního jednání podle § 574 a násl. OZ.*“⁵⁴² S aplikací úpravy neplatnosti právního jednání podle občanského zákoníku lze souhlasit, nicméně odkaz na odstavce 3 a 4 § 59 ZOK je z výše uvedených důvodů nepřesný (jelikož důsledek v podobě bezplatnosti výkonu funkce nenastane vždy).

Shrňme nyní dosavadní výklad. Smlouva o výkonu funkce, kterou mají smluvní strany v úmyslu sjednat jako úplatnou, by dle zákona o obchodních korporacích měla obsahovat co možná nejdetailnější a vyčerpávající výčet odměn (v širším slova smyslu),

⁵³⁸ LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 524 (op. cit.).

⁵³⁹ Opět za podmínky, že nebudou naplněny předpoklady pro aplikaci § 59 odst. 4 ZOK.

⁵⁴⁰ Jakkoli bude takový důvod neplatnosti v praxi nejtýpější.

⁵⁴¹ ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P., 2013, s. 154 (op. cit.).

⁵⁴² Tamtéž, s. 153.

které mohou členu představenstva v souvislosti s výkonem jeho funkce náležet, včetně určení výše těchto odměn či mechanismu jejich objektivního stanovení.

Pro případ, že smlouva poskytnutí určité odměny nepředpokládá (tj. nezakládá na její poskytnutí právo), je možné ji členu představenstva poskytnout postupem podle § 61 odst. 1 ZOK, aniž by opominutí odměny vedlo k bezplatnosti výkonu funkce dle § 59 odst. 3 ZOK.

Byť k uvedeným závěrům lze dojít teleologickým výkladem a dovodila je již doktrína, pro vyloučení všech pochybností v takto klíčové otázce můžeme *de lege ferenda* doporučit, aby zákon jednoznačně stanovil, že i přes aplikaci § 59 odst. 3 ve spojení s § 60 ZOK není dotčena možnost postupovat podle § 61 odst. 1 ZOK.

4.4.3 *Schválení smlouvy o výkonu funkce a úvaha nad dispozitivností této úpravy*

Zákon o obchodních korporacích vedle formálních a obsahových náležitostí upravuje také požadavek schválení smlouvy o výkonu funkce člena představenstva příslušným orgánem společnosti odlišným od představenstva.⁵⁴³ Důvod této nezbytné ingerence dalšího orgánu společnosti (resp. osob přímo nezainteresovaných) do procesu kontraktace mezi členem představenstva a společností je nasnadě. Jedná se významný prvek transparentnosti v rámci potenciálně rizikové transakce, který eliminuje hrozící oportunismus jednajících osob. Osoby uzavírající smlouvu o výkonu funkce totiž mohou být totožné.⁵⁴⁴ Tento jev lze označit jako samokontraktaci v širším smyslu. V případě jednočlenného představenstva bude smlouvu sám se sebou uzavírat jediný člen představenstva. Samokontraktace přitom není vyloučena ani v rámci vícečlenného představenstva za situace, kdy stanovy nepamatují na tzv. pravidlo čtyř očí. I v případě

⁵⁴³ Rozhodující přitom je, že příslušný orgán schvaluje ujednání o odměně související s výkonem funkce. Není proto relevantní, zda se jedná o odměnu člena představenstva, který je stále ve své funkci, či o odměnu člena bývalého. Viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010.

⁵⁴⁴ Obdobně smysl a účel schválení smlouvy o výkonu funkce a odměňování členů představenstva shrnuje rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010: „*V zájmu ochrany společnosti a tím nepřímě i jejich společníků nebo věřitelů však obchodní zákoník u vymezených právních úkonů podmiňuje jejich platnost nebo účinnost rozhodnutím či souhlasem jiného orgánu společnosti. Tak je obchodním společností poskytnuta speciální ochrana zejména v případech, ve kterých je typově dáno zvýšené riziko kolize zájmů u jednajících členů statutárního orgánu. Jedním z těchto případů je i určování odměny člena představenstva za výkon této funkce.*“

vícečlenného představenstva nicméně hrozí, že ostatní (jednající) členové představenstva, mající obdobnou motivaci k oportunistu jako člen představenstva, jehož smlouva je uzavírána, budou tolerantnější při posuzování podmínek výkonu funkce a odhlédnou od ujednání, která nekorespondují se zájmy společnosti. Budou totiž spoléhat na to, že obdobným způsobem kolegové posoudí podmínky jejich vlastní smlouvy o výkonu funkce. Takto riziková situace by byla umocněna tehdy, pokud by podmínky smluv jednotlivých členů představenstva vycházely z totožného návrhu smlouvy (což není v praxi nijak výjimečné).

Jak správně upozorňuje Pokorná, schválení smlouvy o výkonu funkce znamená, že se příslušný orgán seznámí s obsahem smlouvy (včetně odměňování) a závazně se k němu svým hlasováním vyjádří. Pouhé konstatování souhlasu s uzavřením smlouvy o výkonu funkce by účel, který je touto úpravou sledován, nenaplnilo.⁵⁴⁵

Platná a účinná právní úprava navazuje na koncepci obchodního zákoníku a starší legislativy, když v § 59 odst. 2 ZOK vyžaduje schválení smlouvy o výkonu funkce člena představenstva⁵⁴⁶ nejvyšším orgánem akciové společnosti,⁵⁴⁷ tj. valnou hromadou. Akcionáři, jako reziduální vlastníci společnosti, mají možnost vyjádřit svou vůli ohledně vzájemných práv a povinností, které v souvislosti s výkonem funkce vzniknou společnosti a členům jejích volených orgánů (včetně klíčové otázky odměňování).⁵⁴⁸ Mají tedy oprávnění zasáhnout nejen do složení jednotlivých volených orgánů, ale též do konkrétního postavení jejich členů.

Takto široká kompetence valné hromady ke schvalování individuálních odměn členů orgánů, a to především těch řídicích, není v zahraničí obvyklá.⁵⁴⁹ Ba naopak, je

⁵⁴⁵ POKORNÁ, J. in POKORNÁ, J., KOVAŘÍK, Z., ČÁP, Z. a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2009, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ [ASPI]. Tento závěr ve vztahu ke schvalování odměňování potvrdil i Nejvyšší soud ČR – viz rozsudek ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010 [„valná hromada přijímá rozhodnutí obsahující podmínky odměňování, ale též může vyjádřit souhlas s úkonem (smlouvou o výkonu funkce) tyto podmínky obsahujícím.“].

⁵⁴⁶ Shodně i člena správní rady v monistické akciové společnosti.

⁵⁴⁷ Ustanovení § 44 odst. 1 ZOK.

⁵⁴⁸ HAVEL, B., 12/2011, s. 351 a násl. [beck-online](op. cit.) („odměna je plnění, které vždy jde na úkor společníků (vlivem na velikost rozdělitelného zisku), a tedy by to měli být oni, coby nositelé reziduálního nároku, kdo o odměně rozhodnou“).

⁵⁴⁹ Srov. KVAČKOVÁ, R. Vybrané otázky české právní úpravy odměňování členů orgánů akciových společností s přihlédnutím k evropskému kontextu. In HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 211 (op. cit). Tvrzení Kvačkové, dle níž mají být podle OECD odměny transparentní a pod kontrolou

spíše výjimkou. Jak správně podotýká Borkovec, naše právo fakticky odpovídá historické úpravě řady zahraničních států (především pak států s rozptýlenou akcionářskou strukturou, ale nejen těch). S rostoucí potřebou profesionalizace správy a řízení společností a s rostoucím významem akciového financování jejich činnosti došlo k již zmíněnému oddělení vlastnictví od kontroly společností (*separation of ownership and control*). Řada rozhodovacích kompetencí včetně rozhodování o odměňování exekutivy přešla na řídicí orgány společnosti, případně později na formující se orgány kontrolní.⁵⁵⁰

Mají-li v zahraničí akcionáři právo vyjádřit se k individuálním odměnám, pak zpravidla pouze ve společnostech kótovaných, a to skrze zákonem či kodexem *corporate governance* garantovaného *say on pay*. Většina států diferencuje mezi odměňováním exekutivy (představenstva) a neexekutivních členů orgánů (dozorčí rady). Jde-li odměňování exekutivy, ta je svěřena do rukou orgánu neexekutivnímu, tj. dozorčí radě, popřípadě neexekutivní části rady správní. Specifickou kategorií představují odměny v podobě akcií a opcí na akcie, u nichž je z důvodu jejich vlivu na vlastnickou strukturu společnosti vyžadováno zvláštní schválení akcionáři.

Z vůle akcionářů mohou stanovy české akciové společnosti určit, že členy představenstva volí dozorčí rada společnosti. V takovém případě bude orgánem oprávněným ke schválení smlouvy o výkonu funkce nikoli valná hromada, nýbrž dozorčí rada. To plyne z § 438 odst. 2 ZOK, který je třeba považovat za *lex specialis* vůči pravidlu obsaženému v § 59 odst. 2 ZOK.⁵⁵¹ Dozorčí rada tak bude mít přímou kontrolu nejen nad složením představenstva, ale i nad podmínkami výkonu funkce jeho členů (včetně odměňování) a bude moci svým rozhodnutím kvalifikovaněji (na rozdíl od zprostředkovaně informované valné hromady) zohlednit kvalitu činnosti těchto členů.

akcionářů, není zcela přesné (resp. je vytržené z kontextu). OECD sama vychází z faktu, že odměny exekutivy jsou schvalovány samotným *Boardem* (resp. jeho neexekutivními členy, se zapojením nezávislých ředitelů). Hlasování akcionářů o odměnách je dle OECD doporučováno, neznamená však plný přenos kompetence z *Boardu* na akcionáře („*It should be considered good practice that remuneration policies are submitted to the annual meeting and as appropriate subject to shareholder approval.*“). Viz OECD, 6/2009. s. 20 a násl. (op. cit.).

⁵⁵⁰ BORKOVEC, A., 2013, s. 71 a 158 (op. cit.). Taktéž DIGNAM, A., LOWRY, J., 2012, s. 290–294 (op. cit.).

⁵⁵¹ Srov. obdobnou úpravu v obchodním zákoníku (§ 194 odst. 1 ObchZ *in fine*).

Obdobný přenos kompetence zákon předpokládá pro schvalování smlouvy o výkonu funkce statutárního ředitele monistické akciové společnosti (§ 463 odst. 1 věta druhá ZOK).⁵⁵² Tato úprava není bezrozporná, připustíme-li, že statutárního ředitele nemusí volit vždy správní rada, nýbrž orgánem oprávněným k jeho volbě může být i valná hromada. Přihlédneme-li k zákonné konstrukci přenosu působnosti z valné hromady na dozorčí radu v rámci ryze dualistického německého modelu, měli bychom úpravu § 463 odst. 1 ZOK číst tak, že správní rada monistické akciové společnosti schvaluje smlouvu o výkonu funkce statutárního ředitele pouze tehdy, je-li zároveň oprávněna k jeho volbě.⁵⁵³ Vyloučit však zřejmě nelze ani takový závěr, dle něhož je v této věci působnost správní rady dána vždy (tj. bez ohledu na nominační kompetenci).⁵⁵⁴ Přikloníme-li se k tomuto výkladu, schvalování smlouvy o výkonu funkce statutárního ředitele lze mít za výjimku z jinak obecného pravidla, dle něhož

⁵⁵² Za zmínku zde přitom stojí, že zákon poněkud nejednoznačně upravuje, kdo je oprávněn k volbě statutárního ředitele. Podle § 421 odst. 2 písm. e) ZOK náleží do působnosti valné hromady volba a odvolání statutárního ředitele, pokud stanovy neurčují, že tato působnost náleží dozorčí radě, resp. podle § 456 odst. 2 ZOK radě správní. V oddílu věnovaném monistickému systému naopak lze číst jasně a přímočaře formulované pravidlo, že statutárním orgánem společnosti je statutární ředitel, jmenovaný správní radou (§ 463 odst. 1 ZOK). Doktrína dovodila, že odkaz na statutárního ředitele ve výčtu působnosti valné hromady je legislativní omyl, avšak to nevylučuje, aby stanovy společnosti určily, že statutárního ředitele volí a odvolává valná hromada. Pokud však toto neurčí, volí a odvolává jej správní rada (LASÁK, J., FILIP, V. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1904; ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P., 2013, s. 723 (op. cit.), taktéž DĚDIČ, J., LASÁK, J. Monistický systém řízení akciové společnosti: výkladové otazníky (2. část). In *Obchodněprávní revue*, 4/2013, s. 97 a násl. [beck-online]). Nejvyšší soud ČR však ve svém letos přijatém výkladovém stanovisku dovodil výklad přesně opačný, když uzavřel (aniž by však k tomuto závěru blíže argumentoval), že: „Statutárního ředitele volí a odvolává valná hromada, neurčí-li stanovy, že tak činí správní rada [§ 421 odst. 2 písm. e), § 456 odst. 2 a § 463 odst. 1 věta první ZOK].“ (Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016 k některým otázkám zápisů obchodních korporací do obchodního rejstříku, sp. zn. Cpjn 204/2015).

⁵⁵³ DĚDIČ, J., LASÁK, J., 4/2013, s. 97 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁵⁵⁴ Tamtéž. Dědič s Lasákem přitom správně dodávají, že obdobný závěr by platil i pro schvalování jiných plnění v režimu § 61 odst. 1 ZOK a při schvalování plnění podle § 61 odst. 3 ZOK

smlouvu člena řídicího orgánu společnosti schvaluje ten orgán, který jej volí a odvolává.⁵⁵⁵

Zákon mlčí o tom, kdy by příslušný orgán měl smlouvu o výkonu funkce člena představenstva (resp. statutárního ředitele) schválit. Obdobně k této otázce mlčel i obchodní zákoník. Doktrína ještě za účinnosti obchodního zákoníku dovodila, že smlouvu lze schválit jak *ex ante*, tj. předtím, než dojde k jejímu uzavření, tak *ex post* poté, co společnost, resp. osoba oprávněná jednat za společnost a člen představenstva smlouvu uzavřeli.⁵⁵⁶ Tento závěr potvrdila také starší judikatura: „*Nebylo proto možné, aby smlouva uzavřená mezi společností a členy orgánů společnosti stanovila způsob odměňování členů orgánů společnosti, aniž by tento způsob schválila, ať již před jeho začleněním do smlouvy, nebo po něm, valná hromada společnosti.*“⁵⁵⁷

Výše uvedený závěr o možnosti schválit smlouvu *ex ante* i *ex post* je validní i nyní. V drtivé většině případů je ale smlouva o výkonu funkce schvalována na témže jednání valné hromady (popř. dozorčí rady), na kterém je člen představenstva zvolen do funkce. Méně častým je pak případ schvalování smluv *ex ante*. Schvalování smluv o výkonu funkce *ex post* je v praxi raritní, a to pro četná teoretická a praktická rizika popsaná níže.

Schválením smlouvy *ex ante* je třeba rozumět schválení návrhu (draftu) smlouvy. Je možné, že společnost bude pro jednotlivé členy představenstva schvalovat

⁵⁵⁵ Lasák v této souvislosti upozorňuje, že budeme-li působnost správní rady při schvalování smlouvy o výkonu funkce statutárního ředitele považovat za výlučnou, může zde vznikat výrazný zájmový střet v případě, kdy je statutárním ředitelem osoba, která je zároveň jediným členem správní rady (což je dle § 457 ZOK přípustné). Tato osoba totiž bude sama sobě schvalovat také odměnu za výkon funkce. Viz LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. II. díl., 2014, s. 2184 (op. cit.).

⁵⁵⁶ Viz např. PELIKÁNOVÁ, I., 1996, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ (op. cit.). Ta se přitom vymezila vůči Dědičovu názoru, dle něhož z formulace „*smlouva ... musí být schválena...*“ plynula povinnost schválit nikoli návrh, nýbrž již uzavřenou smlouvu. Dle Dědiče tak neschválení smlouvy nemělo vliv na její platnost. DĚDIČ, J., 2002, s. 458 (op. cit.). Pelikánová naopak došla k závěru, že nic nebránilo tomu, aby příslušný orgán schválil návrh smlouvy před jeho uzavřením. Možnost schválení smlouvy *ex ante* i *ex post* potvrdila i další literatura [např. ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol., 2010, s. 263 (op. cit.) či ŠTENGLOVÁ, I. in DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., KŘÍŽ, R., ČECH, P., s. 389 (op. cit.)].

⁵⁵⁷ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 4. 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003. Obdobně rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010.

vždy jedinečný návrh, který bude obsahovat také jedinečné podmínky odměňování.⁵⁵⁸ To bude v praxi typické tehdy, pokud společnost bude jednotlivé posty v představenstvu obsazovat na manažerském trhu váženými odborníky, s nimiž bude separátně jednat o podmínkách výkonu funkce tak, aby sjednané podmínky korespondovaly s individuálními motivacemi těchto osob. V rámci tohoto přístupu je rovněž možné, že společnost připraví jednotný obecný draft smlouvy (aniž by jej předložila ke schválení) a následně do něj po jednání o podmínkách výkonu funkce s konkrétním členem představenstva doplní specifické podmínky (např. výši měsíční fixní odměny, odstupného či plnění z konkurenční doložky). Takto doplněný návrh smlouvy poté předloží příslušnému orgánu ke schválení.

Druhým možným přístupem, v praxi se rovněž vyskytujícím, a to především u větších společností, je schválení jednoho návrhu (resp. univerzálního vzoru) smlouvy totožného pro všechny (budoucí) členy představenstva společnosti.⁵⁵⁹ Schválený obecný draft smlouvy často konkretizují vnitřní předpisy společnosti (např. pravidla odměňování členů orgánů společnosti), které je později možné oproti smlouvě o výkonu funkce relativně pružněji měnit. Takový přístup při schvalování smlouvy o výkonu funkce eliminuje jak náklady na straně společnosti spojené s jejím schválením příslušným orgánem, tak také transakční náklady vznikající při jednání o podmínkách smlouvy. Není přitom nijak v rozporu s požadavky zákona, jelikož ten trvá na schválení obsahu smlouvy, nikoli nezbytně na identifikaci konkrétní osoby, jejíž výkon funkce je touto smlouvou reglementován.

Schvaluje-li příslušný orgán společnosti smlouvu o výkonu funkce *ex ante* před jejím uzavřením, je z hlediska účelu tohoto souhlasu třeba dovodit, že následně uzavřená smlouva se nesmí od schváleného draftu obsahově lišit. Formální úpravy textu, které nemění podstatu ujednání ve smlouvě (např. oprava pravopisné chyby), samozřejmě problém nečiní. Uzavření smlouvy, v níž by se ujednání o výši odměny lišilo od schváleného draftu, resp. vzoru, by však mělo za následek neschválení této

⁵⁵⁸ Lasák tyto smlouvy nazývá smlouvami úplnými. Viz LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 505 (op. cit.).

⁵⁵⁹ Tyto smlouvy nazývá Lasák smlouvami neúplnými. Tamtéž.

smlouvy (resp. této její části).⁵⁶⁰ Takto uzavřenou smlouvu, resp. alespoň ta ujednání, která se od původně schváleného znění liší, by bylo nezbytné schválit *ex post*.

Pokud společnost uzavře s členem představenstva smlouvu o výkonu funkce, aniž by byly podmínky výkonu funkce předem schváleny příslušným orgánem společnosti, je nezbytné schválit takto uzavřenou smlouvu *ex post*.⁵⁶¹ Postupuje-li společnost tímto v praxi dosti výjimečným, způsobem, může být sporné, jak posoudit platnost a účinnost takto uzavřené smlouvy do okamžiku jejího schválení příslušným orgánem společnosti podle § 59 odst. 2 ZOK.

Obchodní zákoník důsledky neschválení smlouvy, jejíž schválení zákon vyžadoval, neupravoval. Nejvyšší soud ČR proto dovodil, že do doby schválení smlouvy o výkonu funkce příslušným orgánem společnosti byla tato smlouva platná,⁵⁶² avšak neúčinná (tj. nevyvolávala mezi smluvními stranami žádné právní účinky).⁵⁶³

Zákon o obchodních korporacích v tomto ohledu dosavadní judikaturu prolamuje, když nově výslovně stanoví, že právní jednání, k němuž nedal souhlas nejvyšší orgán obchodní korporace v případech vyžadovaných zákonem, je neplatné (§ 48 ZOK). Jelikož požadavek na schválení smlouvy o výkonu funkce plyne přímo ze zákona (§ 59 odst. 2 ZOK), dopadne citované ustanovení bezesporu i na tento případ.⁵⁶⁴

⁵⁶⁰ Srov. závěr Řeháčka k situaci, kdy by se znění uzavřené smlouvy ještě za účinnosti obchodního zákoníku lišilo od schváleného návrhu smlouvy (neplatnost smlouvy s možností konvalidace). ŘEHÁČEK, O., 2010, s. 123 (op. cit.).

⁵⁶¹ Viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010: „... založit právo na poskytnutí vymáhaného plnění by mohlo i rozhodnutí valné hromady, kterým by byl následně vyjádřen souhlas se smluvně sjednanou odměnou člena představenstva. Požadavek § 187 písm. g) ObchZ je totiž třeba považovat za naplněný nejen, když valná hromada přijímá rozhodnutí obsahující podmínky odměňování, ale též když valná hromada vyjádří souhlas s úkonem (smlouvou o výkonu funkce) tyto podmínky obsahujícím.“

⁵⁶² To samozřejmě platilo za předpokladu, že nebyl dán jiný zákonem předvídaný důvod neplatnosti smlouvy. Sám Nejvyšší soud ČR upozornil, že smlouvu bylo třeba posuzovat také z hlediska jejího souladu s dobrými mravy a zásadami poctivého obchodního styku.

⁵⁶³ Viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 4. 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003, dále pak kupříkladu usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 1. 2009, sp. zn. 29 Cdo 3009/2007, či rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 11. 2010, sp. zn. 29 Cdo 4566/2009.

⁵⁶⁴ To potvrzuje i Lasák [LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 395 a 507 (op. cit.)] či Štenglová [ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P., 2013, s. 151 (op. cit.)]. Uvedený závěr o neplatnosti (a nikoli neúčinnosti) smlouvy

Důsledkem neschválení již uzavřené smlouvy o výkonu funkce je tudíž její relativní neplatnost, které se může oprávněná osoba (typicky sama společnost, popřípadě také její akcionář⁵⁶⁵) dovolat v zákonem stanovené subjektivní a objektivní prekluzivní lhůtě.⁵⁶⁶

Tato úprava předně vyvolává nejasnosti v tom, nakolik lze § 48 ZOK aplikovat i na případy, kdy smlouvu o výkonu funkce schvaluje jiný orgán než valná hromada jako nejvyšší orgán společnosti. Důsledky toho, že kontrolní orgán společnosti (tj. dozorčí rada, popřípadě správní rada) neudělil souhlas k právnímu jednání za společnost, řeší § 49 ZOK. Ten však dopadá pouze na situace, kdy zákon, popřípadě stanovy vyžadují explicitně souhlas předchozí (tedy *ex ante*). Pokud jsme však výše došli k závěru, že schválit smlouvu o výkonu funkce lze i *ex post*, musíme zde uzavřít, že § 49 ZOK se na schvalování smlouvy o výkonu funkce neuplatní, ledaže by stanovy společnosti výslovně vyžadovaly *ex ante* schválení smlouvy o výkonu funkce. V takovém případě by však důsledkem neudělení souhlasu nebyla neplatnost smlouvy, nýbrž „pouze“ zvláštní odpovědnost kontrolního orgánu za újmu takto vzniklou. S ohledem na charakter tzv. vnitřních omezení podle § 47 ZOK by bylo nezbytné dovodit obdobný důsledek také pro ty případy, kdy by smlouvu o výkonu funkce schvaloval kontrolní orgán společnosti *ex post* (resp. kdy by nebyl povinen schválit ji dle stanov *ex ante*).

Odpovídá však principu bezrozpornosti právního řádu⁵⁶⁷ závěr, dle něhož neschválení smlouvy o výkonu funkce valnou hromadou akciové společnosti povede k její neplatnosti, kdežto neschválení smlouvy o výkonu funkce jiným příslušným orgánem společnosti vliv na platnost smlouvy mít nebude? Lze mít za to, že nikoli. Je-li smyslem schválení smlouvy o výkonu funkce ochrana zájmů společnosti prostřednictvím transparentního posouzení obsahu smlouvy orgánem odlišným od osob, které budou za společnost tuto smlouvu uzavírat a jejichž vztahu ke společnosti se smlouva týká, musíme dovodit shodné důsledky pro charakterově shodná porušení

lze podpořit také argumentem *a contrario*. Důsledek v podobě neúčinnosti právního jednání totiž zákon upravuje výslovně (viz např. § 53 odst. 3 či § 271 odst. 1 ZOK).

⁵⁶⁵ Shodně LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 397 (op. cit.).

⁵⁶⁶ Ustanovení § 48 ZOK. I zde přitom platí, že takto stanovená relativní neplatnost smlouvy nebrání jejímu posouzení jako absolutně neplatné, budou-li naplněny předpoklady pro tento závěr dle § 588 OZ. Tamtéž, s. 396.

⁵⁶⁷ WINTR, J., 2013, s. 70 a násl. (op. cit.).

tohoto pravidla.⁵⁶⁸ Nadto, schvaluje-li smlouvu o výkonu funkce dozorčí rada podle § 438 odst. 2 ZOK, lze na tuto její kompetenci nahlížet jako na zvláštní přenos působnosti v otázce, o které by jinak rozhodovala valná hromada. Totéž platí o kompetenci správní rady při schvalování smlouvy o výkonu funkce statutárního ředitele, avšak zde pouze tehdy, odmítneme-li závěr o výlučné působnosti správní rady v této otázce (viz výše).

Uvedený závěr podporuje i část doktríny. Lasák výslovně uvádí: „*Důsledkem neschválení je podle mého názoru relativní neplatnost smlouvy o výkonu funkce i v případě, kdy tuto smlouvu schvaluje jiný než nejvyšší orgán obchodní korporace, a to v případě, že je tato působnost přenesena z nejvyššího orgánu na jiný orgán obchodní korporace (§ 438 odst. 2), například na dozorčí radu v rámci německého systému vnitřního řízení.*“⁵⁶⁹ Obdobný závěr lze dovodit také z formulace důsledků absence schválení smlouvy o výkonu funkce příslušným orgánem společnosti, kterou podává Patěk.⁵⁷⁰

Výše uvedené úvahy o důsledcích neschválení smlouvy o výkonu funkce podle § 48 ZOK nicméně do značné míry relativizuje zvláštní úprava důsledků v rovině odměňování. Podle § 59 odst. 3 ZOK platí, že výkon funkce člena představenstva (popřípadě statutárního ředitele) je bezplatný, není-li odměňování ve smlouvě o výkonu funkce sjednáno v souladu s tímto zákonem. Z tohoto pravidla pak odstavec čtvrtý téhož ustanovení vypočítává výjimky, mezi něž patří i situace, kdy příslušný orgán neschválí smlouvu o výkonu funkce bez zbytečného odkladu po vzniku funkce člena představenstva, aniž by tento člen mohl důvody vedoucí k tomuto neschválení ovlivnit. Aniž bychom blíže předjímali výklad k pravidlu bezplatného výkonu funkce (viz část 4.4.4), lze na tomto místě vyjádřit předběžný závěr, dle něhož neschválení smlouvy o výkonu funkce může vést k bezplatnosti výkonu funkce člena představenstva, popřípadě k tomu, že mu za výkon funkce nebude náležet odměna smluvená, nýbrž odměna

⁵⁶⁸ Opačný závěr by teoreticky mohl vést k obcházení účelu § 59 odst. 2 ZOK, kdy by společnosti účelově volily ryze německý dualistický model, popřípadě model monistický tak, aby se vyhnuly sankci předpokládané § 48 ZOK. Ani tento únik z aplikačního dosahu § 48 ZOK by však nezbavoval členy orgánu příslušného ke schválení smlouvy případné odpovědnosti za újmu způsobenou neschválením smlouvy.

⁵⁶⁹ LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 507 (op. cit.).

⁵⁷⁰ PATEK, D. in ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I., PELIKÁNOVÁ, I. a kol., 2015, s. 173 (op. cit.).

obvyklá. Ta přitom v praxi často nemusí dosahovat výše odměny smluvené, nemusí tedy být pro člena představenstva zdaleka tak motivační.⁵⁷¹

Z uvedeného plyne, že člen představenstva bude silně motivován k tomu, aby si v rámci negociací o podmínkách výkonu funkce zajistil, že jeho smlouva o výkonu funkce bude schválena nejpozději v okamžiku, kdy bude účinně povolán do funkce. Takovým postupem dosáhne platného a účinného uzavření smlouvy a především bude mít jistotu, že mu za jeho činnosti pro společnost bude náležet taková odměna, kterou se společností sjednal.

Bude-li smlouvu o výkonu funkce schvalovat valná hromada akciové společnosti, postačí k jejímu schválení prostá většina hlasů přítomných akcionářů podle § 415 ZOK, ledaže stanovy určí potřebnou většinu jinak. Bude-li smlouvu o výkonu funkce schvalovat jiný orgán - především dozorčí rada, popřípadě správní rada (půjde-li o smlouvu statutárního ředitele), postačí k jejímu schválení prostá většina hlasů přítomných členů orgánu (§ 449 odst. 2 ve spojení s § 456 odst. 2 ZOK). I zde mohou stanovy, popřípadě vnitřní předpis společnosti vydaný v souladu s nimi upravit potřebné kvórum odlišně. Na rozdíl od valné hromady zde ale zákon nepřipouští snížení kvóra.⁵⁷²

⁵⁷¹ Srov. závěry rozsudku Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010: „*Je nepochybné, že majetkové postavení člena představenstva při absenci kladného rozhodnutí valné hromady o sjednaných podmínkách jeho odměňování bude často v důsledku neúčinnosti těchto ujednání horší než v případě jejich schválení valnou hromadou. Nelze však na základě toho dovozovat odpovědnost společnosti za škodu, neboť nelze dovodit porušení povinnosti ze strany společnosti.*“

⁵⁷² V souvislosti se svoláváním valné hromady, na jejíž pořad je zařazeno schvalování smlouvy o výkonu funkce, vzniká praktická otázka rozsahu informací uváděných v pozvánce. Podle § 407 odst. 1 písm. f) ZOK obsahuje pozvánka na valnou hromadu také návrhu usnesení a jeho zdůvodnění. Toto ustanovení má za cíl usnadnit akcionářům výkon jejich práv spojených s účastí na valné hromadě a limitovat tak akcionářskou apatii spojenou s nedostatkem informací o obsahu jednání valné hromady. Pozvánka na valnou hromadu se podle § 406 odst. 1 ZOK uveřejňuje na internetových stránkách společnosti (jejichž obsah musí být přístupný způsobem dle § 7 odst. 2 ZOK). Znamená to tedy, že každá akciová společnost (bez ohledu na její velikost a soukromou nebo veřejnou povahu) je povinna všem odtajnit schvalovaný obsah smlouvy o výkonu funkce, včetně konkrétních pravidel odměňování člena představenstva? Lze souhlasit s Lasákem, že není nezbytné, aby pozvánka zveřejňovaná široké veřejnosti prostřednictvím internetových stránek společnosti obsahovala plnou textaci smlouvy o výkonu funkce. Postačí, pokud uveřejněná pozvánka obsahuje informaci o tom, že je navrženo přijetí usnesení, jímž se schvaluje smlouva o výkonu funkce. LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 506 (op. cit.). Otevřenou otázkou (na níž upozorňuje i Lasák) zůstává, nakolik konkrétní má být odůvodnění tohoto návrhu. Zodpovězení této otázky je klíčové právě v rovině odměňování. Postačí pouze

Výše bylo rozebráno, jaký orgán a jakým způsobem rozhoduje o schválení smlouvy o výkonu funkce členů představenstva akciové společnosti, jejíž součástí je typicky vymezení odměn náležejících členu představenstva za výkon jeho funkce. Závěrem této pasáže si položíme kardinální otázku, zda je skutečně úprava § 59 odst. 2 ZOK v otázce působnosti ke schválení smlouvy kogentní. Je možné ve stanovách svěřit tuto působnost jinému orgánu společnosti, typicky dozorčí radě nebo jí zřízenému výboru? Pokud společnost zvolila německý model a členy představenstva volí dozorčí rada, lze si obdobnou otázku klást ve vztahu k § 438 odst. 2 ZOK. Obdobně můžeme nad touto otázkou uvažovat i v režimu monistické akciové společnosti. Jak bylo

obecná charakteristika struktury a výše odměny, nebo je třeba uvést všechny náležitosti týkající se odměňování (viz § 60 ZOK)? Jako určitý bezpečný kompromis se jeví takový postup společnosti, kdy uveřejní (s přístupem široké veřejnosti) pouze generalizovaný návrh usnesení a v detailu odkáže akcionáře na zaheslovanou (resp. omezeně, pouze akcionářům přístupnou) část internetových stránek společnosti (intranet), kde bude uložen plný text schvalované smlouvy. Druhým, spornějším řešením může být odkázání akcionářů na dostupný plný text smlouvy v sídle společnosti.

Podívejme se, jak tuto spornou otázku v praxi řeší některé významné (kótované) společnosti. Kupříkladu společnost ČEZ, a.s. uveřejnila před řádnou valnou hromadou konanou v roce 2015 na svých internetových stránkách plný text všech schvalovaných smluv členů dozorčí rady (viz zde: <https://www.cez.cz/cs/pro-investory/valne-hromady/42.html>). S ohledem na německý model její dualistické vnitřní správy však (nikoli překvapivě) nezveřejnila plný text smluv členů představenstva, jelikož ty jsou schvalovány nikoli valnou hromadou, nýbrž dozorčí radou.

Obdobná situace platí i ve společnosti O2 Czech Republic a.s. (tj. členy představenstva volí dozorčí rada). Ta přitom v rámci pozvánky na valnou hromadu, konanou v březnu 2014 a dubnu 2015, zveřejnila pouze vzorový text smlouvy o výkonu funkce člena dozorčí rady, který v otázce odměňování odkazuje na vnitřní předpisy společnosti schválené v minulosti valnou hromadou. I tyto konkrétní vnitřní předpisy však jsou na stránkách společnosti k dispozici (viz zde: <https://www.o2.cz/spolecnost/valne-hromady/>).

Dále lze uvést společnost TOMA, a.s. Ta na svých internetových stránkách v rámci pozvánky na valnou hromadu, konanou v srpnu 2015, zveřejnila vzor smlouvy o výkonu funkce člena představenstva/dozorčí rady. V otázce odměn tento vzor odkazuje na rozhodnutí valné hromady. Konkrétní pravidla odměňování jednotlivých členů orgánů společnosti schválila valná hromada na valné hromadě v červnu 2015 a v rámci jejího svolání společnost tato pravidla zveřejnila (viz zde: <http://www.tomaas.cz/page/3064.valna-hromada-2015/>).

Závěrem ještě uvedme společnost Metrostav a.s., která v rámci pozvánky na valnou hromadu, konanou v květnu 2015, pouze odkázala na možnost nahlédnutí do textu schvalovaných dodatků ke smlouvám o výkonu funkce v sídle společnosti (viz zde: http://skupinametrostav.cz/pdf/pozvanka_valna_hromada.pdf). Konkrétní údaje o odměňování tak byly k dispozici akcionářům pouze fyzicky v sídle společnosti.

uvedeno výše, existuje v této souvislosti spor, zda správní rada monistické akciové společnosti schvaluje smlouvu o výkonu funkce statutárního ředitele pouze tehdy, je-li zároveň oprávněna k jeho volbě, či zda tuto smlouvu schvaluje s ohledem na znění § 463 odst. 1 ZOK vždy, tj. i tehdy, není-li oprávněna k volbě statutárního ředitele.

Připomeňme, že obdobné pravidlo, které je nyní obsaženo v § 59 odst. 2 ZOK, obsahoval obchodní zákoník v ustanovení § 66 odst. 2 ObchZ *in fine*. Vedle této obecné úpravy však (na rozdíl od zákona o obchodních korporacích) svěřoval působnost v otázkách odměňování ještě výslovně valné hromadě společnosti [§ 187 písm. g) ObchZ]. Již v roce 2000 Eliáš dovozoval (bez bližší argumentace), že toto ustanovení obchodního zákoníku bylo kogentní, tj. nebylo možné se od něj stanovami (popřípadě rozhodnutím valné hromady) odchýlit. K povaze úpravy schvalování smlouvy o výkonu funkce mlčel.⁵⁷³

Nejvyšší soud ČR v rozsudku ze dne 27. 4. 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003, toto uvažování potvrdil, když dovodil (opět bez další argumentace), že ustanovení § 187 písm. g) ObchZ bylo ustanovením kogentním.⁵⁷⁴

Jelikož zákon o obchodních korporacích nově implicitně spojuje se schvalováním smlouvy o výkonu funkce také schvalování odměňování (které je součástí smlouvy podle § 60 ZOK), zužuje se nám dříve nezbytné posouzení kogentnosti úpravy schvalování smlouvy o výkonu funkce a působnosti valné hromady pouze na posouzení kogentnosti (resp. povahy) ustanovení zákona o schvalování smlouvy o výkonu funkce. Kladená otázka souvisí s širší problematikou tzv. statusových záležitostí obchodních korporací. Doktrína přitom není jednotná v tom, jak široká je tato oblast a rovněž jaké

⁵⁷³ ELIÁŠ, K., 2000, s. 256 (op. cit.). Ani v jiných odborných publikacích se autorce nepodařilo dohledat úvahu o možnosti odchýlit se od zákonem předpokládaného schvalování smlouvy o výkonu funkce a odměňování valnou hromadou.

⁵⁷⁴ Z této premisy pak vycházel i v další rozhodovací praxi. Zvláště upozornit lze na usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 11. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4563/2008: „*Nejvyšší soud nepochybně právo společníků - považují-li to za potřebné či vhodné - zřídit společenskou smlouvou o založení společnosti s ručením omezeným i orgán zákonem pro tuto formu obchodní společnosti neupravený. Avšak v takovém případě musí společníci respektovat zákonná omezení plynoucí z právní úpravy společnosti s ručením omezeným, zejména pak z ustanovení upravujících působnost obligatorně zřizovaných orgánů. Nemohou tedy (ujednáním ve společenské smlouvě) odejmout obligatorně zřizovanému orgánu (jednateli) část působnosti svěřené mu zákonem a svěřit ji do působnosti zákonem nepředvídaného orgánu společnosti zřizované společenskou smlouvou.*“ Soud zde tento závěr formuloval obecně i přesto, že se dané rozhodnutí týkalo přenosu obchodního vedení z jednatele společnosti s ručením omezeným na ředitele.

důsledky má ujednání (stanov) odchylné se od ustanovení zákona, které upravuje právní status.⁵⁷⁵

Spory o tom, která ustanovení právní úpravy je možné chápat jako statusové věci, vyvstaly do velké míry v důsledku přijetí rekodifikace. Přechodná ustanovení občanského zákoníku a zákona o obchodních korporacích totiž normují, že právní povaha obchodních korporací se účinností rekodifikace řídí občanským zákoníkem (§ 3041 odst. 1 OZ)⁵⁷⁶ a součástí zakladatelských právních jednání obchodních korporací se s účinností zákona stala i ta ustanovení, která lze považovat za tzv. statusová (viz výklad § 777 odst. 4 ZOK). Zároveň je třeba upozornit na generální klauzuli obsaženou v § 1 odst. 2 OZ, dle níž si mohou osoby ujednat práva a povinnosti odchylně od zákona (tzv. legální licence), avšak vyjma případů, kdy to zákon zakazuje výslovně. Normy soukromého práva tedy mají zásadně dispozitivní povahu (což odpovídá ústavnímu principu autonomie vůle). Zakázána jsou ale ujednání porušující dobré mravy, veřejný pořádek nebo *právo týkající se postavení osob*, včetně práva na ochranu osobnosti. Úpravou týkající se postavení osob je z hlediska obchodních korporací myšlena právě úprava statusová.⁵⁷⁷ Doktrína již dříve dovodila a nyní dovozuje (skrže citovaný § 1 odst. 2 OZ), že statusová úprava je v duchu zásady *privatorum conventio iuri publico non derogat* úpravou kogentní,⁵⁷⁸ od níž se nelze odchýlit, tj. vylučuje autonomní tvorbu práva smluvními stranami.⁵⁷⁹ S přihlédnutím ke znění § 588 OZ zároveň nicméně dovodíme, že nikoli každé ujednání, které odporuje kogentnímu ustanovení zákona, musí být nutně absolutně neplatné.⁵⁸⁰

⁵⁷⁵ Viz např. HAVEL, B. Úvahy ke statusovým limitům smluvní podstaty korporace. In *Právní obzor*, 97/2014, s. 378.

⁵⁷⁶ Viz též na tuto úpravu navazující § 777 odst. 1 ZOK.

⁵⁷⁷ Ponechme přitom stranou úpravu ochrany osobnosti osob, která v případě obchodních korporací nachází paralelu např. v úpravě ochrany dobré pověsti či obchodní firmy.

⁵⁷⁸ Účelem této úpravy je, jak správně vymezuje Eichlerová, omezení autonomie vůle z důvodu ochrany jiných zákonem chráněných legitimních zájmů. Viz EICHLEROVÁ, K. Může být jednatel ustanoven do funkce jinak než valnou hromadou? In BEJČEK, J., ŠILHÁN, J., VALDHANS, J. (eds.) *Dny práva 2015. Část I. – Zákonná regulace v. smluvní úprava?* Brno: Acta Universitatis Brunensis, 2016, s. 42.

⁵⁷⁹ Viz např. ELIÁŠ, K. K pojetí dispozitivního práva v občanském zákoníku. In *Bulletin Advokacie*, 9/2015, s. 13 a násl. [ASPI].

⁵⁸⁰ Tamtéž. Tentýž závěr lze se zřetelem k textaci § 586 OZ (jakož i k obecné klauzuli v § 580 OZ) učinit také ohledně relativní neplatnosti ujednání odporujících kogentní úpravě.

S ohledem na zaměření této práce není namístě analyzovat zde vyčerpávajícím způsobem dřívější a stávající úvahy doktríny v nastíněných otázkách. Omezme se proto na některé ze závěrů, které v praxi rezonují nejvíce.

Zevrubně se problematikou statusových otázek zabýval především Eliáš, jeho závěrům se proto lze věnovat o něco více. Ten správně poukazuje na to, že statusové otázky právnických osob jsou v praxi, zvláště jde-li o obchodní korporace, vykládány extenzivně. Tento stav je dle něj mimo jiné důsledkem historické zkušenosti s předchozí úpravou (zvláště s tou socialistickou), která vycházela ze zcela opačné premisy, že „*zákázáno je, co není dovoleno*.“⁵⁸¹ Sám mezi statusovou úpravu obchodních korporací řadí úpravu právní osobnosti, úpravu založení a vzniku obchodních korporací (resp. právnických osob obecně), a to včetně úpravy obchodní firmy a sídla, účelu a předmětu činnosti korporace, dále úpravu práva podnikatelských seskupení (vymezení vlivné/ovlivněné, ovládající/ovládané a řídící/řízené osoby) či úpravu jednání za korporaci navenek (a s ní spojenou úpravu statutárního orgánu). Při formulaci své závěrečné teze Eliáš vycházel z úvah Havla.⁵⁸² Z nich lze před závorku vytknout tu, podle níž ne každé pravidlo upravující působnost orgánu korporace je pravidlem kogentním a vůle nejvyššího orgánu by vždy měla umožňovat modifikaci či delegaci určité zákonem stanovené působnosti.⁵⁸³ Eliáš proto vyslovuje ve vztahu k otázce kogentnosti vnitřních poměrů obchodních korporací následující: „*Nelze přitom pominout zásadu vnitřní autonomie právnických osob. Chceme-li dospět k závěru, že určitá zákonná úprava vnitřních poměrů právnické osoby soukromého práva je kogentní, musíme to zargumentovat s odkazem na § 1 odst. 2 OZ a s respektem k principu legální licence i ústavním limitům zákonodárcovy možnosti svobodu omezit. Právo upravující postavení právnické osoby nezahrnuje její vnitřní řád. To přirozeně nebrání, aby některá zákonná pravidla regulující vnitřní poměry právnické osoby byla uznána za kogentní z jiných právních důvodů, než z odkazu na statusovou otázku. Také v těchto případech se však hodí pomyslit, že zásada autonomie vůle nezůstává stát před*

⁵⁸¹ Tamtéž. Obdobně MELZER, F., TÉGL, P. in MELZER, F., TÉGL, P. a kol. *Občanský zákoník - velký komentář*. Sv. I. § 1 – 117. Praha: Leges, Praha, 2013, s. 49.

⁵⁸² Havel, B., 97/2014, s. 377 a násl. (op. cit.). Havel zde správně podotýká, že je třeba vždy posuzovat možné hraniční případy (které stojí na pomezí statusových otázek, mezi něž řadí vznik a zánik právní osobnosti, delikt ní způsobilost, minimální pravidla vnitřní organizace a základní působnost orgánů korporace).

⁵⁸³ HAVEL, B., 97/2014, s. 380 (op. cit.).

branou korporálního práva.“⁵⁸⁴ Z uvedeného tak plyne, že vnitřní poměry obchodních korporací nepovažuje bez dalšího za kogentní a upřednostňuje smluvní autonomii vůle v rámci fungování obchodních korporací (které jsou svou povahou smlouvou).⁵⁸⁵ Případný závěr o kogentnosti takové úpravy musí být dle něj podpořen dalšími důvody než pouze odkazem na status.

Naproti tomu Melzer s Téglem v komentáři dovozují, že pod normy upravující postavení, tedy status osob, je v případě právnických osob třeba řadit (mimo jiné) vnitřní strukturu orgánů, jejich působnost a pravidla jednání.⁵⁸⁶

Pelikán, argumentující ochranou veřejného pořádku, samotné společnosti a třetích osob (věřitelů a společníků) plynoucí ze zákonem vystavěné dělby moci mezi orgány obchodní korporace, shrnuje, že „zakladatelům nepřísluší modifikovat základní organizační strukturu jednotlivých forem korporací, a to ze dvou důvodů. Jednak by taková dohoda narušovala veřejný pořádek, neboť by ve svém důsledku vedla ke vzniku právních forem, se kterými zákonodárce nepočítal. Jednak by se taková dohoda dotýkala třetích osob, zejména tedy věřitelů, jejichž zájmy jsou dělbou moci mezi jednotlivé orgány obchodní společnosti chráněny. [...] zakladatelská smlouva nemůže [...] omezit pravomoci jednotlivých orgánů mimo případy, kdy s tím zákonodárce sám počítá.“⁵⁸⁷

Ve svém nedávno přijatém stanovisku tuto diskuzi dále rozvířil Nejvyšší soud ČR, když v rámci výkladu k otázce možné úpravy druhů podílů ve společnosti s ručením omezeným, která se nepodřídila úpravě zákona o obchodních korporacích, mimo jiné uvedl: „Ustanovení § 777 odst. 4 ZOK se nedotýká statusových otázek, jako

⁵⁸⁴ Tamtéž.

⁵⁸⁵ V této souvislosti viz závěry tzv. smluvní teorie korporálního práva, která staví na pojetí společnosti coby nexu smluv, z jehož povahy plyne efektivnější řešení problému zmocnění než ze zákonem stanovené (kogentní) regulace [viz EASTERBROOK, F. H., FISCHER, D. R., 1998, s. 34-35 (op. cit.)]. Jak ale na druhou stranu dodává Richter, dle něj může tato teorie fungovat pouze v prostředí, kde je dáno stabilní institucionální zázemí. RICHTER, T., 2005, s. 61-62 (op. cit.). Lze se však domnívat, že vývoj vynucení práva v tuzemsku oproti době, kterou Richter zkoumal (období kuponové privatizace), již dospěl do fáze, kdy jej lze považovat za efektivní (resp. přesněji mající potenciál k tomu, být efektivní).

⁵⁸⁶ MELZER, F., TÉGL, P., 2013, s. 63 (op. cit.). Opačně ke statusové povaze pravidel jednání např. HAVEL, B., 97/2014, s. 380 (op. cit.).

⁵⁸⁷ PELIKÁN, R. Kogentní a dispozitivní ustanovení v novém zákonu o obchodních korporacích. In *Obchodněprávní revue*, 9/2012, s. 246 a násl. [beck-online].

*např. vymezení jednotlivých orgánů obchodních korporací a jejich působnosti, rozhodování orgánů (tj. zejména svolání, usnášeníschopnosti, hlasovacích většin, osvědčování rozhodnutí veřejnou listinou) atd. Ty se řídí od 1. ledna 2014 zákonem o obchodních korporacích (§ 775 ZOK).*⁵⁸⁸

Paralelu ke zde posuzované otázce možnosti svěřit schvalování smlouvy o výkonu funkce jinému orgánu společnosti lze spatřovat také v úvahách Dědiče s Lasákem.⁵⁸⁹ Ti se problému statusu dotkli v souvislosti s úvahou, zda lze společenskou smlouvou ve společnosti s ručením omezeným svěřit působnost v otázce rozhodování o zvýšení základního kapitálu jinému orgánu (jednatelům či dozorčí radě). Uzavřeli v této věci (s odkazem na výše citované stanovisko Nejvyššího soudu ČR), že *„vymezení (zákonné) působnosti orgánů obchodních korporací patří mezi statusové otázky, takže odchýlit se od působnosti valné hromady vymezené zákonem je možné, jen když to zákon dovoluje.*⁵⁹⁰

Závěrem výčtu relevantních doktrinálních závěrů uvedme ještě názor Eichlerové a Ronovské s Havlem. Eichlerová v rámci úvah o tom, zda se společníci společnosti s ručením omezeným mohou odchýlit od zákonné úpravy stanovující, že jednatele volí valná hromada, správně shrnuje, že existující názory na rozsah statusových otázek právnických osob lze rozřadit v zásadě do dvou kategorií. Ty vymezuje jako tzv. široké pojetí (které pracuje se statusovými otázkami jako se vším, co souvisí s charakteristikou korporace a její organizační strukturou)⁵⁹¹ a úzké pojetí (které se omezuje pouze na ty základní charakteristické znaky korporace, které ji jednoznačně odlišují od ostatních forem korporací). Přiklání se pak k užšímu pojetí, které předpokládá materiální přezkum

⁵⁸⁸ Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016 k některým otázkám zápisů obchodních korporací do obchodního rejstříku, sp. zn. Cpjn 204/2015.

⁵⁸⁹ Dědič obdobnou úvahu o tom, že pod statusové otázky spadá také působnost orgánů korporace, vyslovil již dříve. Viz DĚDIČ, J. Obchodní korporace v pohledu rekodifikačních intertemporálních ustanovení. In *Právník*, 10/2013, s. 953 a násl. [beck-online].

⁵⁹⁰ DĚDIČ, J., LASÁK, J. Zvýšení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným převzetím vkladové povinnosti v novém hávu: aktuální výkladové otazníky. In *Obchodněprávní revue*, 4/2016, s. 97 a násl. [beck-online]. Lze nicméně z hlediska systematického upozornit na to, že na rozdíl od schvalování smlouvy o výkonu funkce je působnost k rozhodování o změnách základního kapitálu svěřena do působnosti valné hromady výslovně [viz § 190 odst. 2 písm. b), resp. § 421 odst. 2 písm. b) ZOK].

⁵⁹¹ Do něhož by bylo možné řadit (s jistou mírou zjednodušení) výše citovaný názor Nejvyššího soudu ČR, Melzera a Téglu, Pelikána či názor Dědičův a Lasákův.

funkčnosti jednotlivých pravidel působnosti.⁵⁹² Vztaženo na zde řešený problém, bylo by třeba pravidlo o působnosti zákonem předpokládaného orgánu společnosti v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce vykládat jako kogentní (svou povahou statusové), pokud by odchýlné ujednání ve stanovách představovalo popření samotné podstaty akciové společnosti, tj. popíralo by základní charakter této formy obchodní korporace.

Ronovská a Havel se po krátkém zhodnocení vybraných zahraničních přístupů pokouší definovat vlastní pravidla pro posuzování kogentnosti/dispozitivnosti korporálního práva. Vytýčují tzv. „matici kogentnosti“, z níž pro účely posuzování kogentní úpravy působnosti lze vypíchnout⁵⁹³ nemožnost odchýlit se od samotné právní podstaty právnické osoby (kam řadí mimo jiné stěžejní minimální kompetenční struktury jejích povinných orgánů s účelem zachování předpokládaného odlišení statutárních a jiných orgánů) a konkretizaci právní podstaty dílčí právnické osoby (kam v případě společnosti akciové podřazují kupříkladu pravidlo rovného zacházení s akcionáři společnosti či udržení majetkové podstaty práv spojených s různými druhy akcií bez souvisejících zásahů do obchodního vedení).⁵⁹⁴ Nad tuto matici pak staví obecný (avšak klíčový) požadavek nezbytného posouzení konkrétní normy testem jejího smyslu a účelu.

Z výše uvedeného krátkého přehledu dosavadních doktrinárních závěrů můžeme vysledovat, že přístupy k otázce dispozitivnosti pravidel vymezujících působnost orgánů společnosti jsou dva. Na jedné straně stojí poměrně formalistický, ale rozšířený přístup, který koncipuje statusové otázky široce. Tento přístup potlačuje primát autonomie vůle, chrání zákonem stanovené charakteristické rysy právních forem obchodních korporací a umožňuje v zájmu ochrany jiných legitimních zájmů (ochrany veřejného pořádku, společnosti, společníků, věřitelů a dalších třetích osob) pouze takové odchýlení se od zákonem stanovené působnosti, které zákon výslovně předpokládá. Protikladem k tomuto konceptu je přístup vystavený na autonomii vůle jakožto kruciální zásadě v rámci soukromého práva. Tento přístup vymezuje statusové

⁵⁹² EICHLEROVÁ, K. in BEJČEK, J., ŠILHÁN, J., VALDHANS, J. (eds.), 2016, s. 46–47 (op. cit.).

⁵⁹³ Vedle ochrany dobrých mravů a veřejného pořádku, ochrany věřitelů a legitimních práv třetích osob, včetně akcionářů.

⁵⁹⁴ RONOVSÁ, K., HAVEL, B. Kogentnost úpravy právnických osob a její omezení autonomií vůle, nebo vice versa? In *Obchodněprávní revue*, 2/2016, s. 33 a násl. [beck-online].

otázky úzce a vždy v návaznosti na materiální posouzení konkrétní normy z hlediska jejího smyslu a účelu (funkce). Je však třeba uvést, že tento přístup je spíše menšinový.

Vzpomeňme zde také na to, že již za účinnosti obchodního zákoníku se objevily snahy upravit působnost v otázce odměňování členů představenstva dispozitivně. Výše zmíněný Ježkův návrh z roku 1996 (kdy ještě právní úprava nepočítala výslovně se schvalováním smlouvy o výkonu funkce) svěřoval působnost dozorčí radě, umožňoval však odchýlnou úpravu ve stanovách. Návrh však byl odmítnut a nahradila jej výlučná působnost valné hromady dle § 187 písm. g) ObchZ.

Zajímavé je, že podobný osud měla také snaha prosadit výslovnou dispozitivnost v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce a v ní obsažených ujednání o odměňování do zákona o obchodních korporacích. Původní osnova zákona v § 60 odst. 2 ZOK stanovila, že „*Smlouva o výkonu funkce se v kapitálové společnosti sjednává písemně a schvaluje ji, včetně jejích změn, nejvyšší orgán společnosti, ledaže tento zákon nebo společenská smlouva svěřují tuto působnost jinému jejímu orgánu.*“⁵⁹⁵ Důvodová zpráva toto pojetí blíže nekomentovala. Poslanecké sněmovně však již byl předložen návrh v podobě, která odpovídá dnešnímu znění zákona.⁵⁹⁶

Jak tedy chápat stávající ustanovení § 59 odst. 2 ZOK, popřípadě § 438 odst. 2 či § 463 odst. 1 ZOK? Zákon explicitně nevyjadřuje zákaz odchýlit se od pravidel v nich uvedených. Jsou však svou povahou skutečně statusovou úpravou, když vymezují působnost příslušného orgánu ke schválení smlouvy o výkonu funkce? Jsou proto tato ustanovení kogentní a nelze se od nich odchýlit? V této práci autorka s ohledem na jí dosud známý a výše prezentovaný stav poznání dochází k závěru, že nikoli. Při úvahách nad takto položenou otázkou je přitom nutné vycházet z citovaných závěrů tuzemské doktríny. Zahraniční doktrína (popřípadě judikatura) se otázkou přenosu kompetence ke schvalování odměňování nezabývá (alespoň dle informací autorce dostupných). Tento fakt souvisí se skutečností, že ve většině zahraničních právních úprav akcionářům zpravidla oprávnění ke schvalování (konkrétních) odměn členů řídicích orgánů společnosti nenáleží (srov. ale např. působnost valné hromady francouzské akciové společnosti ke schvalování agregované výše *jetons* či v drtivé většině existující,

⁵⁹⁵ ELIÁŠ, K. HAVEL, B. *Osnova občanského zákoníku. Osnova zákona o obchodních korporacích*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, s. 468.

⁵⁹⁶ Autorce se bohužel z dostupných zdrojů nepodařilo vyhledat, v jaké fázi a s jakými argumenty došlo ke změně textace ustanovení.

stanovami upravený přenos kompetence ke schvalování odměn na správní radu v anglických akciových společnostech⁵⁹⁷), vyjma relativně nově zaváděného *say on pay*. V Německu, Rakousku či Nizozemí pak těmto úvahám brání princip *Satzungsstrenge*. Nizozemské právo na něj reaguje výslovným potvrzením dispozitivnosti úpravy působnosti ke schvalování odměňování. V Rakousku, kde byl princip *Satzungsstrenge* dovozen doktrínou a judikaturou, nyní panují snahy o jeho opuštění, a to alespoň v rovině soukromých akciových společností (zde tedy úvahy o kogentnosti/dispozitivnosti teprve začínají nalézat své místo).⁵⁹⁸

Ani jazykový výklad, ani výklad logický, systematický či historický v daném případě nevedou ke zřetelným či uspokojivým závěrům.

Z hlediska jazykového výkladu musíme přihlédnout k tomu, že zákon výslovně pamatuje na zvláštní přenos této působnosti pouze ve specifických případech (v rámci tzv. německého dualistického modelu a v rámci modelu monistického). Taktéž v § 421 ZOK je pro určité kompetence valné hromady výslovně připuštěn přenos této působnosti stanovami na jiný orgán (srov. např. jmenování a odvolávání likvidátora). Představují však tyto zvláštní odchylky skutečně zákonem vymezené meze dispozitivnosti § 59 odst. 2 ZOK? Lze mít za to, že nepřipouští-li zákon odchylku výslovně, není možná? Autorka má za to, že nikoli, jelikož pokud by uvedené mělo platit, fakticky bychom popřeli význam § 1 odst. 2 OZ a vztáhli bychom na české korporální právo obdobný koncept, jaký platí v Německu (*Satzungsstrenge*). Proto lze mít za to, že dojdeme-li k závěru o dispozitivnosti ustanovení § 59 odst. 2 ZOK, nejedná se o výklad jdoucí *contra legis verbis*. Pouhý jazykový výklad nám ale v tomto případě nepostačí.

Systematickým a historickým výkladem dovodíme, že, na rozdíl od předchozí právní úpravy, není schvalování odměn členů představenstva vedle obecné úpravy schvalování smlouvy o výkonu funkce ještě výslovně svěřeno do působnosti valné hromady (srov. § 421 ZOK). To by mohlo svědčit ve prospěch dispozitivního charakteru právní úpravy, ale jde samo o sobě o velmi slabý argument.

⁵⁹⁷ Pro anglické korporální právo navíc platí, že akcionáři jsou oprávněni kdykoli zasáhnout do řízení společnosti svým pokynem. Zákaz pokynů do obchodního vedení tak, jak je obecně přijímán v kontinentální Evropě, tam tedy neplatí. I z tohoto důvodu se neuvažuje v intencích úpravy *common law* o kogentnosti a dispozitivnosti v otázce vnitřní dělby působnosti.

⁵⁹⁸ Viz rozhodnutí rakouského Nejvyššího soudu - OGH 6Ob28/13f z 8. 5. 2013.

Otázku kogentnosti působnosti v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce, resp. schvalování odměňování je proto třeba podrobit výkladu teleologickému. Připomeňme, že základním smyslem a účelem zákonem předpokládaného schválení smlouvy o výkonu funkce a odměňování je vyloučení samokontraktace osob v řídicí funkci. Ingerence dalšího subjektu (orgánu) do procesu tvorby a realizace vůle společnosti je *conditio sine qua non* zužující prostor pro oportunistické chování osob, které za společnost tuto vůli vyjadřují a zároveň touto vůlí zasahují do své osobní sféry, ovlivňují své soukromé zájmy. Zákon tedy předpokládá nezbytný zásah dalších osob do jinak uzavřeného kontraktačního procesu dvou smluvních stran, člena představenstva a společnosti.

Zopakujme dále, že v rovině soukromého práva, konkrétně v právu korporacím, vycházejícím ze základní podstaty society, je nezbytné ctít primát zásady autonomie vůle. Na této tezi bylo vystaveno nejen tuzemské postsocialistické právo, ale je na ní rovněž vystaveno i současné právo rekodifikované. Proto platí (jak již bylo řečeno výše), že jakákoli ustanovení tuto autonomii omezující by měla být vykládána jako výjimka z obecného pravidla. Závěr o kogentnosti konkrétního (korporačního) pravidla by tudíž měl být obhajitelný z hlediska nutnosti existence legitimního veřejného zájmu či nezbytné ochrany veřejného pořádku a dobrých mravů, která v daném případě převládá nad principem autonomie vůle.⁵⁹⁹ Již s ohledem na tyto základní premisy a s pocitem nutnosti hledět na problém identifikace statusových otázek obchodních korporací méně kategoricky se lze přiklonit k užšímu chápání pojmu statusové otázky.

Aby však bylo možné učinit preciznější závěr o dispozitivnosti § 59 odst. 2 ZOK (resp. § 438 odst. 2 a § 463 odst. 1 ZOK), je třeba vypořádat se s možným rozporem odchylného ujednání s veřejným pořádkem, dobrými mravy a zákonem chráněnými zájmy samotné společnosti, jejích akcionářů a třetích osob (především věřitelů).

Odchylné ujednání ve stanovách *per se* neposoudíme jako odporující dobrým mravům či veřejnému pořádku,⁶⁰⁰ a to již s ohledem na to, že zákon sám normuje takové odchýlení v tzv. německém dualistickém systému, jakož i v systému monistickém. Silným argumentem ve prospěch dispozitivnosti proto dle autorky je, že umožňuje-li zákon odejmout stanovami valné hromadě působnost v otázce volby a odvolání řídicího orgánu společnosti a schvalování jeho smlouvy o výkonu funkce

⁵⁹⁹ HAVEL, B., 97/2014, s. 380 (op. cit.).

⁶⁰⁰ Záměrně přitom na tomto místě není rozebrána problematika společností kótovaných.

(včetně odměňování), aniž by kdokoli pochyboval o tom, že takové odchýlení se je přípustné, je logické také připustit, aby stanovy umožnily přenos kompetence pouze v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce a odměňování a ponechali volbu a odvolání v rukou valné hromady. Menší zásah do rozsahu kompetencí valné hromady by neměl mít odlišné (negativní) důsledky oproti fakticky podstatnějším (byť zákonem aprobovanému) zásahu. Mohou-li akcionáři dobrovolně omezit své pravomoci a tedy i případnou ochranu jejich výkonu (především v podobě žaloby na neplatnost usnesení valné hromady o odměně) jak v otázce volby, tak zároveň v otázce odměňování, pak není důvod omezovat je v tom, aby svou pravomoc omezili pouze v jedné z těchto oblastí, konkrétně v rozhodování o odměňování představenstva.

Pelikán argumentuje, že odchylka od zákonem předvídané organizační struktury společnosti narušuje veřejný pořádek, když vede ke vzniku zákonodárcem nepředvídaných právních forem. Taková úvaha je však nedostačující. Správněji ji dále rozvádí Eichlerová (obdobně i Ronovská s Havlem), když za nepřípustnou považuje jen takovou modifikaci organizační struktury, která neguje samotnou podstatu právnické osoby, konkrétně akciové společnosti. Tato podmínka však dle názoru autorky v posuzovaném případě nebude naplněna. Svěří-li stanovy působnost v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce jinému orgánu společnosti, povaha akciové společnosti tím zůstane nedotčena (tj. nebude narušen základní koncept společnosti dle § 243 odst. 1 ZOK - její kapitálový charakter, který tkví zejména v principu nulového ručení akcionářů za dluhy existující společnosti či princip profesionálního řízení společnosti). Opět platí, že samotné odejmutí této působnosti akcionářům nemůže *a priori* znamenat nepřípustné omezení práva akcionářů podílet se na řízení společnosti, které by modifikovalo samu podstatu akciové společnosti. Sám zákon totiž zná případy, kdy tuto působnost akcionářům odnímá a svěruje ji jinému orgánu společnosti. Na výlučné působnosti valné hromady tedy nelpí. Jinými slovy, odejmutí oprávnění ke schvalování smlouvy o výkonu funkce valné hromadě nevyprazdňuje její působnost v tom smyslu, že by ji zbavovalo role nejvyššího orgánu společnosti.⁶⁰¹

⁶⁰¹ Obdobnou optikou by bylo možné hledět i na další oblasti zákonem svěřené do kompetence valné hromady. Tak například zřejmě nelze mít pochyb o tom, že není přípustné odejmout valné hromadě (akcionářům) působnost ke schvalování změn stanov nebo k rozhodnutí o zrušení společnosti s likvidací. Pokud by akcionáři ztratili možnost rozhodovat o další existenci společnosti či ovlivňovat smluvní charakter společnosti, již fakticky skrze účast ve společnosti vlastní, byla by tím již popřena sama

Lze mít za to, že pravidlo o tom, že smlouvu o výkonu funkce schvaluje ten orgán, který člena představenstva, resp. statutárního ředitele do funkce zvolil, se proto uplatní pouze tehdy, pokud stanovy neupraví tuto otázku odlišně.⁶⁰² Byť v praxi společnosti zpravidla toto pravidlo ctí (tj. pro mnohé společnosti, obzvláště, zvolily-li německý dualistický model, bude takový stav maximálně efektivní), některé společnosti mohou z obhajitelných důvodů tuto vnitřní působnost nastavit odlišně.⁶⁰³ Zákon by v těchto případech neměl být chápán jako pravidlo tesané do kamene, které představuje jedinou správnou cestu interního korporálního uspořádání. Neměl by bránit praxi v nastavení svých vnitřních rozhodovacích mechanismů odlišně dle vlastních potřeb, nezpochybňuje-li takové uspořádání samotný charakter akciové společnosti jako zákonem vymezené formy obchodní korporace.

Vůle akcionářů vyjádřená ve stanovách a vedoucí k přenosu působnosti v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce, jakož i odměňování členů představenstva na jiný orgán společnosti (typicky dozorčí radu, popřípadě na výbor složený pouze z některých jejích členů, především výbor pro odměňování⁶⁰⁴) dle názoru autorky nenaráží ani na limity ochrany zájmů samotné akciové společnosti a jejích akcionářů. Takový přenos působnosti naopak zpravidla povede k posílení ochranné funkce normy

podstata valné hromady jako nejvyššího (slovy Pelikána „zákonodárného“) orgánu společnosti. PELIKÁN, R., 9/2012, s. 246 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁶⁰² I když, jak bylo uvedeno výše, ve vztahu ke statutárnímu řediteli již dnes část odborné veřejnosti dovozuje, že toto pravidlo neplatí a smlouvu o výkonu funkce statutárního ředitele schvaluje správní rada i tehdy, volí-li jej valná hromada společnosti.

⁶⁰³ Záměrně jsou v tuto chvíli ponechány stranou úvahy nad zvláštnostmi, které se uplatní pro společnosti kótované (k tomu blíže viz část 6.2). V této souvislosti totiž lze souhlasit s názorem Havla a Ronovské, kteří odlišují charakter pravidla v závislosti na objektu jeho působení, totiž že: „*K omezení svobody ustavování a úpravy vnitřních poměrů může dojít pouze tam, kde v rámci testu proporcionality převládá zájem na limitaci autonomie vůle z důvodů ochrany jiných hodnot [...], což se bude odlišovat nejen u jednotlivých typů právnických osob, ale i „vnitřně“ (viz např. rozdíl mezi režimem kotované akciové společnosti a akciové společnosti jediného akcionáře, nebo odlišnost mezi veřejně prospěšnou nadací a nadací rodinnou).*“ RONOVSÁ, K., HAVEL, B., 2/2016, s. 33 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁶⁰⁴ Přenos rozhodovací působnosti na výbor pro odměňování není v zahraničí běžný – tento výbor, častěji zřizovaný společnostmi kótovanými, plní většinou pouze funkci poradní (srov. ale např. čl. D.2.2. britského kodexu *corporate governance*).

vyžadující schválení smlouvy o výkonu funkce a odměňování.⁶⁰⁵ Bude-li v těchto otázkách dle stanov rozhodovat dozorčí rada (případně speciální výbor), ideálně složená alespoň z části z nezávislých členů, budou její členové (na rozdíl od akcionářů hlasujících na valné hromadě)⁶⁰⁶ povinni rozhodovat s péčí řádného hospodáře (§ 159 odst. 1 OZ).⁶⁰⁷ V případě, že svou péčí při rozhodování o odměně poruší (a jejich rozhodnutí nebude chráněno protektivním mechanismem pravidla podnikatelského úsudku⁶⁰⁸), aktivují se zákonem předpokládané sankční mechanismy, včetně možnosti kvalifikovaných akcionářů domáhat se za společnost po těchto osobách náhrady újmy (tj. podat derivativní žalobu). Nadto bude nad těmito osobami stále viset Damoklův meč v podobě možného odvolání valnou hromadou (a to *ad nutum*, popřípadě z důvodů, které valná hromada schválila v rámci schvalování jejich smluv o výkonu funkce).⁶⁰⁹ Taktéž bude platit, že případný nesouhlas akcionářů s rozhodovací praxí dozorčí rady ohledně odměn představenstva se může odrazit i v odměnách jednotlivých členů dozorčí rady schvalovaných valnou hromadou.⁶¹⁰ Tyto odměny přitom (jak bylo popsáno v úvodu práce) budou obvykle závislé na jiných parametrech než na výkonu společnosti, jako je tomu u odměn členů orgánů řídicích. Motivační funkce odměn tak

⁶⁰⁵ Je však pravdou, že bude-li společnost ovládána majoritním akcionářem, pak přenos kompetence na dozorčí radu, jejíž složení je v zásadě plně v rukou tohoto akcionáře, nepovede k eliminaci rizika pro akcionáře minoritní. To zde ale bude při obojím způsobu vnitřního uspořádání.

⁶⁰⁶ Akcionáři jsou vůči společnosti zavázáni k povinné loajalitě (§ 212 odst. 1 OZ), která však nedosahuje intenzity nezbytné péče vyžadované zákonem po členech volených orgánů právnických osob.

⁶⁰⁷ K péči řádného hospodáře viz např. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 7. 2008, sp. zn. 5 Tdo 747/2008, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 18. 10. 2006, sp. zn. 5 Tdo 1224/2006, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 2. 2009, sp. zn. 29 Cdo 3864/2008, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 10. 2008, sp. zn. 29 Cdo 2531/2008, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 7. 2008, sp. zn. 29 Odo 1262/2006, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 3. 2011, sp. zn. 29 Cdo 4276/2009 anebo ČECH, P. Péče řádného hospodáře a povinnost loajality. In *Právní rádce*, 3/2007, s. 4 a násl.

⁶⁰⁸ Ochranu přitom nebude požívat právě takové rozhodnutí, které bude zneužívající vůči menšinovým akcionářům (nebude naplněn požadavek jednání s nezbytnou loajalitou). Viz podmínky § 51 odst. 1 ZOK.

⁶⁰⁹ Toto bude opět platit zřetelněji v těch společnostech, které nejsou ovládány majoritním akcionářem.

⁶¹⁰ S ohledem na zaměření této práce na řídicí orgány akciové společnosti zde není uvažováno možné odchýlení se od zákonné úpravy této kompetence v případě členů dozorčí rady (resp. orgánů kontrolních obecně). Nadto platí, že v případě kontrolních orgánů (resp. neexekutivních členů orgánů správních) společnosti zůstává komentovaná působnost ke schvalování smlouvy o výkonu funkce (včetně odměňování) v praxi akcionářům (valné hromadě). To je obvyklé i v zahraničí (viz např. Německo).

v tomto případě bude působit ve prospěch řádného výkonu kompetence svěřené dozorčí radě.

Obdobnou argumentací dospějeme k závěru, že přesun posuzované kompetence na jiný stanovami určený orgán nepovede ani k poškození případných zájmů třetích osob, především věřitelů společnosti.⁶¹¹ I ti budou oproti situaci, kdy o této věci rozhoduje valná hromada, chráněni skrze sankční mechanismy spojené s porušením péče řádného hospodáře člena voleného orgánu. Zákonnou dělbu moci mezi jednotlivé orgány společnosti odchylné ujednání ve stanovách nenaruší. Jelikož (neuvažujeme-li nyní kótované společnosti) nejsou, resp. nemusí být věřitelům bez dalšího dostupné informace o podmínkách výkonu funkce jednotlivých členů představenstva sjednaných se společností (zejména pokud jde o údaje o odměňování) ani tehdy, rozhoduje-li o této otázce valná hromada, nelze přenos kompetence považovat za oslabení jejich ochrany.⁶¹²

Dodejme, že případné extrémní případy zneužití vůle jsou dostatečně chráněny skrze obecný zákaz zneužití práva (vč. zákazu zneužití hlasovacího práva dle § 212 odst. 2 OZ), ochranu práv minoritních akcionářů (viz např. § 371 a násl. ZOK) či pravidla ovlivnění (§ 71 ZOK).

V mnoha případech bude přesun kompetence především v oblasti odměňování členů představenstva na kontrolní orgán výhodnějším, zejména uvažíme-li, s jakou četností může být, na rozdíl od četnosti volby členů řídicích orgánů společnosti rozhodováno o jejich odměňování. V případě specificky nastavených odměňovacích (bonusových) plánů nebo při turbulentní situaci na trhu ovlivňující výrazně výkonnostní

⁶¹¹ Srov. Pelikánovu úvahu: „Jednak je třeba si uvědomit, že se také základní konfigurace orgánů jednotlivých typů obchodních korporací ve větší či menší míře dotýká třetích osob. To platí zejména u akciové společnosti a družstva, kde se setkáváme s dělbou moci modelovanou podle struktury demokratického státu: máme tu (s jistou licencí) orgán zákonodárný (valnou hromadu, členskou schůzi), exekutivní (představenstvo) a kontrolní (dozorčí radu, kontrolní komisi). Interakce a vzájemné vyvažování těchto mocenských center pak zajišťují ochranu zájmů samotné korporace a brání jejímu zneužití ve prospěch zájmů některé z osob, které tvoří její personální substrát (společníků či členů, členů orgánů). Tím jsou zprostředkovaně chráněny jak zájmy třetích osob (věřitelů společnosti), tak i společníků.“ PELIKÁN, R., 9/2012, s. 246 a násl. [beck-online] (op. cit.). Tato úvaha má své opodstatnění, avšak lze se domnívat, že přenos působnosti v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce a odměňování Pelikánem zdůrazňovanou nezbytnou dělbu moci nenarušuje z důvodů, které již byly uvedeny.

⁶¹² Nadto by věřitel obranu svých práv v jednotlivém případě vždy směřoval vůči konkrétnímu ujednání mezi členem představenstva a společností, nikoli vůči rozhodnutí, jímž bylo takové ujednání schváleno.

kritéria spojená s pohyblivou složkou odměny může vyvstat potřeba schválit změny v odměňování konkrétního člena představenstva i s vyšší četností než pouze jedenkrát za rok (tedy v rámci obvyklé četnosti svolávání valných hromad). Přesun této kompetence ve stanovách může znamenat (zvláště pro větší akciové společnosti) výraznou úsporu nákladů, když eliminuje potřebu svolávat valnou hromadu za účelem schvalování dílčích (často i marginálních, avšak nutných) změn v odměňování.

Vhodnějším řešením bude též z hlediska informační asymetrie, která za normálních okolností (a obvykle ve společnostech s méně koncentrovaným vlastnictvím) přetrvává mezi kontrolovaným orgánem (představenstvem), kontrolujícím orgánem (typicky dozorčí radou) a valnou hromadou, která by měla o odměňování rozhodnout. Dozorčí rada jako orgán, který dohlíží na výkon působnosti představenstva, bude v rámci jí svěřené kontrolní působnosti disponovat větším množstvím informací o kvalitě výkonu funkce jednotlivých členů představenstva a bude tak moci rozhodnout o jejich odměnách kvalifikovaněji, než kdyby tak činila valná hromada. Je sice pravdou, že dozorčí rada je při takovém rozhodování do značné míry limitována informacemi, které získá od představenstva (které může mít v tomto směru zájem zatajit dozorčí radě dílčí fakta klíčová pro rozhodnutí o jeho odměnách), nicméně taková informační asymetrie zde existuje i tehdy, rozhoduje-li o odměňování valná hromada. Přesun kompetence tak v tomto případě eliminuje jedno ze dvou ohnisek této asymetrie.⁶¹³ Charakterem odlišný zdroj informační asymetrie však přeci jen bude nadále existovat mezi dozorčí radou a valnou hromadou, jíž náleží oprávnění volit a odvolávat členy dozorčí rady. Dozorčí rada (resp. její pověřený člen) je ze zákona povinna informovat akcionáře na valné hromadě o výsledcích její činnosti (§ 449 odst. 1 ZOK). V případě zde diskutovaného přenosu kompetencí bude jistě povinna informovat akcionáře také o jejím rozhodování v rámci těchto kompetencí. Tuto povinnost je v praxi vhodné vtělit také do textu stanov, tj. zakotvit výslovně, že dozorčí rada je v rámci podávání zpráv o kontrolní činnosti povinna informovat valnou hromadu též o jí zvolené politice schvalování smluv o výkonu funkce a především o politice odměňování členů představenstva, přičemž tyto informace by měly být (jak dovodíme i ze zákona) konkrétní, tj. dozorčí rada nemůže akcionářům upírat informaci o jí schválené struktuře

⁶¹³ V tomto ohledu by se tak, přijmeme-li závěr o dispozitivnosti této úpravy, jevílo pro praxi vhodné, aby stanovy monistické akciové společnosti výslovně deklarovaly, že smlouvu o výkonu funkce statutárního ředitele schvaluje správní rada.

a výši konkrétních odměn jednotlivých členů představenstva. Akcionáři v této záležitosti nepochybně zůstává zachováno právo požadovat vysvětlení k tomuto bodu programu valné hromady (§ 357 a násl. ZOK), které by měl v případě, pokud by v této kompetenci rozhodovala sama valná hromada. Bude však informován orgánem, který (na rozdíl od představenstva) není na výkonu této působnosti přímo zainteresován, lze tedy předpokládat vyšší míru jeho neutrality.

Lze se tedy ztotožnit se závěrem Havla, dle něhož autonomie vůle otevírá široký prostor valné hromadě akciové společnosti pro diferenciaci v oblasti vnitřní organizace společnosti.⁶¹⁴ Akcionáři tudíž mohou svá práva, konkrétně působnost ke schvalování smluv o výkonu funkce členů představenstva (za současného ponechání si působnosti k volbě) přenést (delegovat) dle své vůle na jiný orgán společnosti (na dozorčí radu).

Působnost daná zákonem představuje pouze předpokládané nejlepší možné ujednání, k němuž by strany zřejmě vyjednáváním dospěly za předpokladu nulových transakčních nákladů.⁶¹⁵ S tímto vědomím bychom mohli shrnout úvahy o dispozitivnosti působnosti v otázce schvalování podmínek výkonu funkce členů představenstva (včetně odměňování). Výše bylo argumentováno, že otázka schvalování smluv o výkonu funkce a odměňování nepatří dle autorky do základní (neodejmutelné) řídicí kompetence valné hromady. Při vědomí toho, že zejména ve velkých společnostech je tendence akcionářů k racionální apatii vůči participaci na řízení společnosti velmi zřetelná⁶¹⁶ a za současné absence poradenských subjektů po vzoru zahraničních *proxy advisors*, jevílo by se *de lege ferenda* zřejmě jako vhodnější, pokud by dispozitivní zákonné pravidlo svěřovalo komentovanou působnost do rukou dozorčí rady (tak jak ostatně bylo navrhováno již za účinnosti obchodního zákoníku). Akcionáři by měli možnost si tuto působnost stanovami (nikoli pouhým rozhodnutím v souladu s § 421 odst. 3 ZOK) atrahovat.⁶¹⁷ Zvláště pro (veřejné) společnosti, jejichž akcionářská

⁶¹⁴ HAVEL, B., 97/2014, s. 381 (op. cit.).

⁶¹⁵ Viz např. Richterův výklad, který staví na základu Coaseova teorému. RICHTER, T., 2005, s. 57 (op. cit.).

⁶¹⁶ Zvláště v důsledku jejich nedostatečné kompetentnosti k posouzení vhodnosti navrhovaných parametrů odměňování (jedná-li se kupříkladu o komplikované bonusové a opční plány).

⁶¹⁷ Kupříkladu v Nizozemí je působnost ke schvalování odměn jednotlivých členů představenstva zákonem svěřena do rukou valné hromady. Ta také schvaluje politiku odměňování jako celek (tj. uplatňuje *say on pay*). Zákon však výslovně připouští, aby stanovy svěřily působnost ke schvalování individuálních odměn jinému orgánu společnosti (viz čl. 2:135 odst. 4 BW – výslovná dispozitivnost

struktura není natolik koncentrovaná, přičemž takové společnosti existují (byť v relativně malém počtu) i u nás (popřípadě lze jejich vznik očekávat s rostoucími trhy v budoucnu), by však dispozitivní zákonná úprava působnosti dozorčí rady jistě mohla představovat nejlepší možné řešení, k němuž by jinak samy v rámci vyjednávání o podobě stanov zřejmě dospěly (avšak *de lege lata* s vynaložením jistých transakčních nákladů).⁶¹⁸

S přihlédnutím k ne zcela jasnému závěru o charakteru § 59 odst. 2 ZOK by tudíž výslovná úprava dispozitivnosti tohoto pravidla (původně normotvůrcem zamýšlená, ale následně odmítnutá), spojená s případným posunem koncepce směrem k významnější roli dozorčí rady (alespoň u společností kótovaných – k tomu však dále), byla vhodným krokem pro posílení právní jistoty společností a dalších dotčených osob.⁶¹⁹

Připustíme-li, že úprava působnosti valné hromady, popřípadě dalších orgánů společnosti při schvalování smlouvy o výkonu funkce není kogentní v tom smyslu, že umožňuje přenos této kompetence na jiný orgán, je třeba zamyslet se nad možnými mantinely (mezemi) této dispozitivnosti. Již výše bylo uvedeno, že účelem, který je ustanovením § 59 odst. 2 ZOK sledován, je omezení samokontraktace osob, jejichž

odpovídá faktu, že pro korporální právo, obdobně jako v Německu platí obecný princip kogentnosti právní úpravy). Pokud tak nicméně stanovy učiní, zůstává valné hromadě působnost ke schvalování odměn členů představenstva v podobě akcií a opčních plánů (viz čl. 2:135 odst. 5 BW). K odměňování členů představenstva nizozemských akciových společností viz také MULLER, M. H. (ed.) *Corporate Law in the Netherlands*. Hague: Wolters Kluwer, 2013, s. 121. Pro nizozemskou praxi platí, že působnost v otázce odměňování je stanovami obvykle přenesena na dozorčí radu. Viz THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C., 1/2014, s. 49 (op. cit.).

⁶¹⁸ Tato úvaha je dále rozvedena v části 6.2 pro společnosti kótované. Tam totiž působí vznesené argumenty podporující přenos působnosti na dozorčí radu ještě silněji.

⁶¹⁹ V této souvislosti stojí za to nahlédnout též na slovenské řešení této problematiky. Slovensko, majíce totožné kořeny korporálního práva jako Česká republika, svěřuje působnost v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce [§ 66 odst. 3 zákona č. 513/1991 Zb., obchodný zákonník (dále jen „sl. ObchZ“)] a odměňování členů představenstva [§ 187 odst. 1 písm. i) sl. ObchZ] valné hromadě akciové společnosti. Zákon nicméně výslovně umožňuje přenést tyto kompetence na dozorčí radu společnosti. Dle doktríny je takový přenos působnosti vhodný zvláště tehdy, je-li dozorčí rada stanovami pověřena volbou členů představenstva. Viz ĎURICA, M. in PATAKYOVÁ, M. a kol. *Obchodný zákonník. Komentár*. 4. vyd. Bratislava: C. H. Beck, 2013, s. 272. Přenos této kompetence však není pro možnost výše uvedených odchylek nezbytný. Slovenská úprava je tedy fakticky o krok před tou českou.

vztah ke společnosti bude smlouvou regulován. Zákon zde *de facto* doplňuje základní pravidla střetu zájmů o další, přísnější pravidlo výslovně vyžadující schválení smlouvy o výkonu funkce člena představenstva (včetně odměňování) orgánem odlišným od osoby vykonávající tuto funkci, resp. odměňovaného. Z tohoto důvodu bude nezbytné, aby společnost v případě, kdy se odchýlí od znění zákona, koncipovala ve stanovách schvalovací proces tak, aby bylo ctěno základní pravidlo, dle něhož zastoupit jiného (společnost) nemůže ten, jehož zájmy jsou v rozporu se zájmy zastoupeného,⁶²⁰ jakož i smysl a účel samotného § 59 odst. 2 ZOK. Společnost se nemůže odchýlit od zákonem stanovené působnosti orgánu ke schvalování smlouvy o výkonu funkce, resp. odměňování takovým způsobem, kdy by tuto vůli vyjadřovaly osoby, jichž se tato rozhodnutí přímo týkají. Nelze proto v konkrétním případě stanovami svěřit působnost v otázce odměňování představenstva představenstvu samotnému. Představíme-li si jednočlenné představenstvo (srov. § 439 odst. 1 ZOK), pak by v takovém případě kontrolní mechanismus v podobě ingerence dalšího subjektu do procesu tvorby vůle ohledně odměňování odpadl zcela. I v případě kolektivního exekutivního představenstva lze nicméně s velkou pravděpodobností předpokládat, že motivace členů představenstva k řádnému rozhodnutí o odměně dalšího z členů by trpěla významným defektem. Velmi snadno by tito členové mohli podlehnout oportunismu a předpokládajíc obdobnou benevolenci pro ně samé schválit podmínky odměňování odporující požadavku řádného hospodáře. V zásadě i zde by tak docházelo k nežádoucí samokontraktaci statutárního orgánu. Systém přenosu komentovaných kompetencí totiž musí být koncipován jako jednosměrný, nikoli křížový. Úvaha o tom, že představenstvo by za takové situace [tedy je-li fakticky eliminováno zvláštní (přísnější) pravidlo střetu zájmů] bylo povinno postupovat dle úpravy obecné a o podmínkách výkonu funkce a odměnách informovat dozorčí radu v režimu § 55 odst. 1 ZOK, je sice na místě, avšak možnost pouhého zákazu uzavření smlouvy funkčně odporuje smyslu a účelu § 59 odst. 2 ZOK, který předpokládá ingerenci obligatorní, nikoli pouze fakultativní. Taková odchylka je proto nemožná, jelikož by vedla k popření (resp. snížení standardu) zákonem vyžadovaného mechanismu ochrany společnosti a jejích zájmů (který je, jak plyne z citovaných závěrů doktríny, ze své povahy otázkou statusovou). Lze proto uzavřít, že sama podstata úpravy schvalování smlouvy o výkonu funkce a odměňování -

⁶²⁰ Ustanovení § 437 odst. 1 OZ. O aplikaci tohoto pravidla, zvláště za situace, kdy je rozhodování orgánu společnosti nově chápáno jako právní jednání, nelze pochybovat.

ochrana společnosti před samokontraktací a ochrana jejích oprávněných zájmů - je svou povahou otázkou statusovou. Je-li tento nicméně smysl a účel ochranné normy zachován, je úpravu kompetence v této otázce možné chápat jako dispozitivní.

V daném případě se ještě nabízí (již poněkud extrémnější) úvaha o možném prolomení nemožnosti delegovat kompetenci v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce a odměňování na představenstvo. Pokud by společnost (z vůle akcionářů) zakotvila obligatorní funkční diferenciaci v rámci kolektivního představenstva na exekutivní a neexekutivní (nejlépe zároveň nezávislé) členy, pak by bylo možné uvažovat o tom, že zároveň přeneseme oprávnění ke schvalování podmínek výkonu funkce exekutivních členů na členy neexekutivní. Neexekutivní členové by tak plnili funkci nezainteresovaného subjektu - kontrolního orgánu. Vůči členům neexekutivním by však musela být zachována působnost osob mimo představenstvo, tj. dalšího kontrolního orgánu (dozorčí rady). Jinak by byl nastolen stav, který jsme výše odmítli, tj. pokud by část členů představenstva schvalovala odměny druhé části představenstva a naopak. Riziko oportunismu (v duchu „já tobě, ty mně“) by se násobilo a efektivní kontrola faktické samokontraktace by vymizela. Vnitřní dělba výkonné (řídící) a kontrolní kompetence v rámci představenstva totiž není ničím v tuzemské praxi zcela neobvyklým. S ohledem na výše uvedené rozporuplné závěry dotriny však tento postup spočívající v přenosu kompetence ke schvalování odměňování na neexekutivní část představenstva praxi nelze z opatrnosti doporučit.

Závěrem ještě dodejme, že obdobným úvahám lze samozřejmě podrobit i monistickou akciovou společnost. Otázka, jakou povahu má § 463 odst. 1 ZOK *in fine* již byla vznesena. V návaznosti na shora uvedené považujeme i tuto úpravu za dispozitivní (avšak s tou výhradou, že nelze přenést kompetenci v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce statutárního ředitele na ředitele samotného). Jelikož správní rada v souladu s § 460 odst. 1 ZOK určuje základní zaměření obchodního vedení a dohlíží na jeho řádný výkon, lze v praxi předpokládat vnitřní personální diferenciaci tohoto orgánu na exekutivní (výkonné) a neexekutivní (kontrolující) členy (jak to připouští § 156 odst. 2 OZ). Takové uspořádání je ostatně typické pro zahraniční monistické akciové společnosti, kde není koncipován speciální orgán v podobě statutárního ředitele takovým způsobem, jako je tomu *de lege lata* u nás. Pokud by stanovy zakotvily obligatorní diferenciaci členů správní rady na exekutivní a neexekutivní (čímž by funkčně došlo k obdobnému oddělení kompetencí, které

předpokládá model dualistický), lze připustit, aby současně přenesly kompetenci v otázce schvalování smluv o výkonu funkce a odměňování exekutivních členů na členy neexekutivní, popřípadě na některé z těchto členů (konkrétně na členy tvořící výbor pro odměňování). Uvedený závěr by nicméně ani zde nebylo možné učinit, pokud by stanovy koncipovaly správní radu jako orgán monokratický. Pak by totiž z logiky věci byla vyloučena jakákoli vnitřní diferenciaci a nebyl by splněn předpoklad ingerence dalšího nezávislého subjektu do procesu schvalování smlouvy a odměn, který plyne z obecné úpravy § 59 odst. 2 ZOK.

4.4.4 Domněnka bezplatnosti výkonu funkce a výjimky z bezplatnosti

Ačkoli jsme se této problematice ve výkladu již několikrát dotkli výše, připomeňme, že zákon o obchodních korporacích opustil pravidlo obchodního zákoníku, dle něhož platilo, že nebyla-li sjednána odměna za výkon funkce, náležela členu představenstva odměna obvyklá. Ustanovení § 59 odst. 3 ZOK nově stanoví nevyvratitelnou právní domněnku bezplatnosti výkonu funkce, není-li odměňování ve smlouvě o výkonu funkce sjednáno v souladu s tímto zákonem. Důvodová zpráva k zákonu o obchodních korporacích tuto koncepční změnu obhájí snahou motivovat smluvní strany k preciznímu *ex ante* vyjednávání o podmínkách odměňování za výkon funkce. Zdůrazňuje se tzv. *reward strategy*.⁶²¹

Budeme-li hledat odpověď na otázku, do jaké míry je nastíněné řešení výjimečné, zjistíme, že v zahraničí je naopak obvyklé, že bez dalšího ujednání (či rozhodnutí příslušného orgánu společnosti) nemá člen řídicího orgánu společnosti ze zákona právo na odměnu.⁶²² Přesněji platí, že zákonná úprava obecný nárok na odměnu členů řídicích orgánů společnosti neřeší. Prostor je tak ponechán autonomii vůle uvnitř společnosti. V zemích *common law*, kde se rovinul koncept fiduciárních povinností, toto

⁶²¹ HAVEL, B. a kol., 2012, s. 54 (op. cit.). K podstatě *reward strategy* jako metodě celostního uvažování o systému odměňování managementu, které klade důraz na efektivní zhodnocení lidského kapitálu, viz např. GROSS, S. E., FRIEDMAN, H. M. Creating an Effective Total Reward Strategy: Holistic Approach Better Supports Business Success. In *Benefits Quarterly*, 3/ 2004, s. 7-12. Dostupný z: <http://search.proquest.com/openview/ac0ac8a4ae7869ecf3585f43eb01c5a0/1?pq-origsite=gscholar&cbl=4616>.

⁶²² To platí kupříkladu pro právo anglické, americké, francouzské či holandské.

potvrzuje i judikatura.⁶²³ V praxi však samozřejmě platí, že drtivá většina exekutivy je za svou činnost odměňována.⁶²⁴

Jelikož by pravidlo o bezplatnosti výkonu funkce v české právní úpravě samo o sobě mohlo relativně často vést k nedůvodnému zvýhodnění společnosti na úkor člena představenstva, který legitimně očekával, že za svou činnost pro společnost bude odměněn za podmínek se společností ujednaných, upravuje zákon v § 59 odst. 4 ZOK výjimky z pravidla bezplatnosti. Těmito výjimkami jsou konkrétně:

- (i) neplatnost sjednané smlouvy o výkonu funkce z důvodu na straně společnosti,
- (ii) neplatnost ujednání o odměně z důvodu na straně společnosti,
- (iii) neuzavření smlouvy o výkonu funkce z důvodu překážek na straně společnosti a
- (iv) neschválení uzavřené smlouvy příslušným orgánem bez zbytečného odkladu po vzniku funkce člena představenstva z důvodu překážek na straně společnosti.

Než se však budeme zabývat přímo jednotlivými v zákoně uvedenými výjimkami a spornými otázkami, které odstavec čtvrtý implikuje, zaměřme se nejprve na výklad k samotné domněnce bezplatnosti výkonu funkce.

Ze systematického výkladu ustanovení o smlouvě o výkonu funkce lze dovodit, že se ustanovení § 59 odst. 3 ZOK uplatní pouze na výkon funkce ve společnostech kapitálových. Ačkoli to normotvůrce neuvádí výslovně (na rozdíl od odstavce druhého, jakož i § 60 ZOK), je zřejmé, že upravuje-li zákon požadavky na formu, schválení a obsah pouze pro smlouvy o výkonu funkce uzavírané v kapitálové společnosti, musí navazující pravidlo reagující na neexistenci či nedostatky takové smlouvy opět dopadat pouze na smlouvy uzavírané ve společnosti kapitálové.⁶²⁵ *De lege ferenda* by proto bylo vhodnější, pokud by jak z odstavce třetího, tak také z logiky věci z odstavce čtvrtého (upravujícího výjimky z pravidla dle odstavce třetího) výslovně vyplývalo omezení aplikačního rozsahu pouze na společnosti kapitálové.

Dále se lze ptát, zda je s ohledem na formulaci „*není-li odměňování ... sjednáno v souladu s tímto zákonem*“ možné uvažovat o tom, že domněnka bezplatnosti se uplatní pouze tehdy, byla-li zde vůle smluvních stran uzavřít smlouvu o výkonu funkce jako úplatnou, avšak odměňování ve smlouvě neodpovídá požadavkům zákona. Co když

⁶²³ Viz poznámku pod čarou č. 243.

⁶²⁴ DAVIES, P. L., WORTHINGTON, S., 2012, 400 (op. cit.).

⁶²⁵ Shodně DĚDIČ, J., 10/2013, s. 953 a násl. [beck-online] (op. cit.).

naopak vůle smluvních stran směřovala k tomu, že smlouva o výkonu funkce vůbec nebude uzavřena? A co případě, kdy smluvní strany sice měly vůli uzavřít smlouvu o výkonu funkce, avšak vědomě koncipovaly (v souladu s výsledky vyjednávání, popřípadě se zněním stanov) výkon funkce jako bezplatný?⁶²⁶ V situaci, kdy ze smlouvy buď explicitně plyne ujednání o bezplatnosti výkonu funkce, nebo mlčí-li smlouva o odměňování zcela, logicky musíme dovodit, že nelze zákon vyložit tak, že i přes vůli smluvních stran vnutíme stranám úplatnost výkonu funkce podle odstavce čtvrtého. Bude-li tedy výkon funkce ve smlouvě koncipován jako bezplatný, nelze členu představenstva z důvodu případné neplatnosti (popřípadě nicotnosti) smlouvy vnutit odměnu obvyklou. Dohoda o bezplatném výkonu je projevem autonomie vůle smluvních stran. Stejně tak v situaci, kdy smluvní strany (úmyslně, resp. vědomě) neuzavřely smlouvu o výkonu funkce (tedy nikoli z důvodů předpokládaných v odstavci čtvrtém § 59 ZOK), nelze dovozovat, že členu představenstva náleží odměna obvyklá. Proto není správný závěr Štenglové, podle něhož *„není-li sjednána smlouva o výkonu funkce z jiných důvodů než podle § 59 odst. 4 ZOK, uplatní se pro stanovení odměny člena orgánu § 2438 OZ a společnost poskytne členovi orgánu odměnu v obvyklé*

⁶²⁶ Možnost sjednat bezplatný výkon funkce připouštěla doktrína i judikatura (viz např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 994/2005) již za účinnosti obchodního zákoníku. Jak dovodil Eliáš, vyloučit obvyklou odměnu náležící členu představenstva v souladu s § 66 odst. 2 ObchZ, resp. v souladu s úpravou mandátní smlouvy bylo možné nejen smluvně, tj. ujednáním společnosti a člena představenstva, jímž se tento člen zavázal k bezplatnému výkonu funkce. Druhou možností bylo deklarování čestného výkonu funkce pro všechny členy představenstva ve stanovách společnosti. Viz ELIÁŠ, K., 2000, s. 255 (op. cit.). Naopak Rada dovozoval, že takové ujednání stanov by na právo člena představenstva na odměnu obvyklou nemělo vliv (bylo by nevymahatelné). Viz RADA, I. Práva členů orgánů společnosti s ručením omezeným a společnosti akciové. In *Právní rozhledy*, 1/2004, s. 1 a násl. [beck-online]. Radův názor však byl diskutabilní. Mohly-li stanovy jako projev vůle akcionářů (reziduálních vlastníků společnosti) nejrůznějším způsobem precizovat a zpřisnit podmínky výkonu funkce člena představenstva, nebylo rozumného důvodu, proč by nemohly paušálně omezit také právo na odměnu za výkonu funkce. Pokud by člen představenstva s takovým režimem nesouhlasil, mohl své ustavení do funkce odmítnout.

Ve vztahu k platné a účinné právní úpravě, která opustila obecný princip úplatnosti, dovodíme závěr o přípustnosti úpravy čestného výkonu funkce ve stanovách snáze a bez pochyb. Vůle člena představenstva se projevené vůli akcionářů ve stanovách musí přizpůsobit. Pokud by zároveň došlo z vůle akcionářů k přenosu kompetence ke schvalování odměňování na jiný orgán společnosti, bude tento orgán muset ujednání stanov při svém rozhodování ctít.

výši.⁶²⁷ Takový závěr by byl absurdní a odporoval by deklarovanému účelu úpravy (tj. snaze motivovat strany k *ex ante* determinování pravidel odměňování). Nadto by v podstatě derogoval pravidlo podle odstavce čtvrtého, podle něhož odměna obvyklá náleží pouze tehdy, nebyla-li smlouva uzavřena (a schválena) z důvodu na straně společnosti.

Bezplatnost výkonu funkce v situaci, kdy absentuje vůle smluvních stran koncipovat výkon funkce jako čestný (tedy za situace, kdy vůle stran sjednat úplatný výkon funkce vykazuje vady), je třeba chápat v zásadě jako sankci za nedodržení požadavků zákona při sjednávání odměňování člena představenstva.⁶²⁸

Ačkoli to ze zákona zřetelně neplyne (tj. ani jazykový, ani logický a systematický výklad nedává jasnou odpověď), z již komentované formulace „*není-li odměňování ... sjednáno v souladu s tímto zákonem*“ se mnohdy vyvozuje, že bezplatnost výkonu funkce nastává, nejsou-li splněny podmínky kladené na formu a schválení smlouvy o výkonu funkce podle § 59 odst. 2 ZOK.

Zaměřme se na první podmínku tam uvedenou, a to písemnou formu smlouvy. Je poměrně jasné, že v praxi, zvláště půjde-li o významné společnosti a vysoce kvalifikované manažery (členy představenstva), tento problém vyvstane raritně. Obě smluvní strany si netroufnou postupovat jinak, než že smlouvu o výkonu funkce (vždy v požadované formě) schválí nejpozději v okamžiku nástupu člena představenstva do funkce. I přesto je na místě se důsledky nedodržení předepsané formy zabývat (alespoň v rovině teoretické).⁶²⁹

Obecné úvahy o důsledcích nedodržení zákonem požadované formy pro smlouvu o výkonu funkce jako celek byly prezentovány výše. Případná bezplatnost výkonu funkce by představovala zvláštní důsledek porušení zákona vedle relativní neplatnosti ústně uzavřené smlouvy. Například Dědič v této souvislosti v rámci výkladu k přechodným ustanovením zákona uvedl: „*Z § 59 odst. 2 a 3 ZOK plyne, že pouze v kapitálové společnosti musí být sjednána písemná smlouva o výkonu funkce, která musí*

⁶²⁷ ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P., 2013, s. 154 (op. cit.).

⁶²⁸ Čech v této souvislosti uvádí, že se dokonce jedná o formu trestu vůči dotčenému členu představenstva. ČECH, P., 8/2013, s. 20 (op. cit.).

⁶²⁹ A naopak, v malých (často rodinných) akciových společnostech mnohdy smluvní strany vůbec nebudou mít vůli smlouvu o výkonu funkce uzavřít. Jednotlivé odměny členu představenstva vyplátí obvykle v režimu § 61 odst. 1 ZOK.

obsahovat i pravidla odměňování podle § 60 ZOK, a musí být schválena nejvyšším orgánem (popř. jiným orgánem určeným zákonem), jinak platí, že výkon funkce je bezplatný.⁶³⁰ Taktéž z komentáře Štenglové lze usuzovat, že s nedodržením formy smlouvy spojuje uplatnění nevyvratitelné domněnky bezplatnosti výkonu funkce.⁶³¹ Připustíme-li, že nedodržení formy smlouvy aktivuje domněnku bezplatnosti, pak by neplatnost smlouvy z téhož důvodu musela spadat pod výjimky upravené v § 59 odst. 4 ZOK („budou-li sjednaná smlouva o výkonu funkce ... neplatné z důvodu na straně obchodní korporace...“). Za předpokladu, že by tkvěl důvod nedodržení formy na straně společnosti a člen představenstva by se této neplatnosti dovolal,⁶³² náležela by mu odměna obvyklá. Sama akciová společnost by se s ohledem na § 579 odst. 1 OZ této neplatnosti dovolat nemohla.

Uvědomme si však, že požadavek na formu je pouze jedním z požadavků, které musí být v souladu s § 59 odst. 2 ZOK splněny. Smlouva musí být rovněž schválena příslušným orgánem společnosti tak, aby bylo zamezeno nežádoucí samokontraktaci. Účelu tohoto ustanovení byl dostatečný prostor věnován výše. Dovedíme proto za situace, kdy úplatná smlouva o výkonu funkce bude sice uzavřena ústně, ale bude řádně schválena příslušným orgánem společnosti, skutečně bezúplatnost výkonu funkce podle § 59 odst. 3 ZOK? Jaký smysl by měl tento důsledek, pokud společnost projevila svou vůli, tedy byla aktivována ochranná funkce zákonné normy a příslušný orgán schválil konkrétní podmínky výkonu funkce člena představenstva, včetně přesně stanovených parametrů jeho odměňování? Skutečně bychom zde v důsledku nedodržení formy z důvodu na straně člena představenstva dovedli sankci v podobě bezplatnosti výkonu funkce? Skutečně bychom dovedli, že v případě nedodržení formy z důvodu na straně společnosti člen představenstva ztrácí své právo na jasně formulované, schválenou smlouvou vymezené odměny a může se domáhat (pouze) svého práva na relativně abstraktní odměnu obvyklou, která mnohdy nemusí dosahovat parametrů odměny

⁶³⁰ DĚDIČ, J., 10/2013, s. 953 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁶³¹ ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P., 2013, s.151 –152 (op. cit.). Obdobně také ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 148 a 153 (op. cit.).

⁶³² Pokud by se této neplatnosti nedovolal, hledí se na smlouvu jako na platnou. Za takové situace by zřejmě nebyla naplněna citovaná hypotéza právní normy podle § 59 odst. 4 ZOK (k tomu však srovnej výklad dále, jde-li o relativní neplatnost smlouvy z důvodu jejího neschválení příslušným orgánem společnosti, kdy pro aktivaci dispozice dle § 59 odst. 4 ZOK postačí samotné neschválení vedoucí k relativní neplatnosti podle § 48 ZOK, nikoli dovolání se této neplatnosti).

sjednané? Autorka této práce se domnívá, že takový závěr odporuje smyslu a účelu právní úpravy, jímž je motivace k *ex ante* ujednání smluvních stran o odměňování (viz citovaná důvodová zpráva) a představuje nedůvodně přísný zásah do práv člena představenstva. Požadavek písemné formy smlouvy zde plní pouze varující funkci vůči společnosti, funkční ochranu společnosti zde reprezentuje schválení smlouvy o výkonu funkce příslušným orgánem společnosti. Lze proto souhlasit s Lasákem, který (aniž by svůj závěr blíže zdůvodnil) má za to, že nedostatek písemné formy nezakládá aplikaci domněnky bezplatnosti podle § 59 odst. 3 ZOK.⁶³³ Z tohoto důvodu ani případná neplatnost smlouvy pro nedodržení předepsané formy z důvodu na straně společnosti nebude spadat pod výjimky z bezplatnosti podle § 59 odst. 4 ZOK.

Pokud by naopak písemná forma smlouvy byla dodržena, ale absentovalo by naplnění druhé podmínky plynoucí z § 59 odst. 2 ZOK, tedy schválení smlouvy o výkonu funkce příslušným orgánem společnosti, dovodíme s přihlédnutím k funkčnímu významu tohoto požadavku (v zásadě beze sporu), že výkon funkce je bezplatný (§ 59 odst. 3 ZOK), ledaže důvod neschválení smlouvy leží na straně samotné společnosti (§ 59 odst. 4 ZOK). Pokud důvod neschválení smlouvy leží na straně člena představenstva, tedy pokud člen představenstva sám vědomě způsobil, že jeho smlouva nebyla předložena příslušnému orgánu ke schválení a schválena⁶³⁴ (jinými slovy nevynaložil v souladu s povinností péče řádného hospodáře rozumně předpokládatelné úsilí vedoucí ke schválení), pak mu z důvodu ochrany společnosti nelze přiřknout právo ani na ujednanou, ani na obvyklou odměnu. V souladu s § 6 odst. 2 OZ totiž platí zásada *nemo turpitudinem suam allegare potest* (nikdo nemůže mít prospěch z vlastního

⁶³³ LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 505 (op. cit.).

⁶³⁴ Lze si přitom klást praktickou otázku, proč by něco takového dělal, pokud by si byl vědom důsledků svého jednání. Proto v praxi taková situace (zřejmě) nenastane. Představme si situaci, kdy člen představenstva vykonává funkci za určitých daných (schválených) podmínek. Následně jsou (např. v důsledku poklesu zisku společnosti, v důsledku nespokojenosti společnosti s výkonem jeho funkce nebo z důvodu reorganizace společnosti) tyto podmínky renegociovány tak, že člen představenstva má nově dle dodatku smlouvy nárok na odměny nižší. V takovém případě by u něj mohl převládnout (i přesto, že dodatek stvrdil svým podpisem) subjektivní zájem na tom, aby příslušný orgán tento dodatek neschválil. I zde by se však v duchu citované zásady mělo prosadit, že nepředloží-li člen představenstva vědomě (resp. úmyslně) tento dodatek příslušnému orgánu ke schválení, bude výkon jeho funkce (ode dne účinnosti dodatku) bezplatný. Dovodit zde nárok člena představenstva na odměny v původně ujednané výši by odporovalo smyslu a účelu § 59 odst. 3 ZOK. V praxi však i v těchto situacích obvykle splyne okamžik schválení a nabytí účinnosti dodatku.

nečestného jednání). Bezplatnost výkonu funkce tak představuje zvláštní sankční důsledek porušení povinnosti schválit smlouvu o výkonu funkce vedle obecného důsledku v podobě relativní neplatnosti smlouvy podle § 48 ZOK.

Otázkou v rovině uvažování *de lege ferenda* zůstává, nakolik je vhodné štěpit důsledky neschválení smlouvy pro oblast odměňování a pro zbytek smluvních podmínek výkonu funkce. Nepředloží-li člen představenstva vědomě smlouvu ke schválení, bude sice jeho výkon funkce bezplatný, ostatní ujednání smlouvy však budou platná a účinná, alespoň tedy dokud se společnost, resp. oprávněná osoba nedovolá relativní neplatnosti smlouvy jako celku. Lhůta podle § 48 ZOK je navíc prekluzivní.

Ostatně i v případech, kdy by důsledky neschválení smlouvy lpěly na společnosti, mohla by obvyklá odměna jako výjimka z bezplatnosti představovat pro člena představenstva značně nevýhodnou kompenzaci. V praxi navíc často nebude zcela jasné, jaká ujednání smlouvy jsou ještě ujednáním o odměňování a jaká již představují ujednání obsahově odlišná. Smlouvy o výkonu funkce mohou obsahovat řadu ujednání, která na sebe vzájemně navazují a vyvažují tak rozsah práv a povinností člena představenstva. Společnost kupříkladu může s členem představenstva ujednat přísnější zákaz konkurenčního jednání, poskytne mu však za akceptování této povinnosti zvláštní odměnu. Nebude-li smlouva schválena, zůstane člen představenstva vázán smluvně zpřísněnou povinností nekonkurovat, aniž by za tento svůj závazek byl odměněn, resp. bude se složitě určovat odměna v těchto případech obvyklá? Jak z důvodů teoretických, tak praktických by bylo vhodnější navrátit se ke koncepci obchodního zákoníku, kterou dovodila judikatura, a tedy koncipovat schválení smlouvy příslušným orgánem společnosti jako podmínku její účinnosti. Tím by bylo problematické štěpení režimů jednotlivých ujednání smlouvy odstraněno.

Výše jsme došli k závěru, že nedostatek formy smlouvy o výkonu funkce nevede k bezplatnosti výkonu funkce. V části 4.4.2 byla též rozebrána situace, kdy smlouva některou ze složek opomine. Ani to bez dalšího nevede k závěru o bezplatnosti výkonu funkce. Stávající formulaci zákona „*není-li odměňování ... sjednáno v souladu s tímto zákonem*“ by proto *de lege ferenda* bylo možné nahradit formulací jednodušší, a to „*není-li odměňování ... sjednáno.*“ Taková úprava by omezila pochybnosti o důsledcích nedodržení předepsané formy a především by pak zcela eliminovala pochyby o důsledcích absence dílčí složky odměny ve smlouvě. Z navrhované formulace by jasně plynulo, že domněnka bezplatnosti se aktivuje tehdy:

- není-li smlouva o výkonu funkce vůbec uzavřena (ledaže příčina této skutečnosti vznikla nezávisle na vůli člena představenstva),
- mlčí-li uzavřená smlouva o odměňování, nebo
- smlouva výslovně deklaruje bezplatný výkon funkce.

Se zřetelem k stávajícímu znění odstavce čtvrtého bychom dále *a contrario* dovodili, že bezplatnost nastane též v případech neplatné smlouvy nebo ujednání o odměně,⁶³⁵ anebo neschválí-li společnost smlouvu bez zbytečného odkladu po vzniku funkce, leží-li příčina těchto skutečností na straně člena představenstva.⁶³⁶

Nyní již přejdeme blíže k jednotlivým výjimkám z bezplatnosti výkonu funkce. První výjimkou je *neplatnost sjednané smlouvy o výkonu funkce z důvodu na straně společnosti*. Touto neplatností lze rozumět jak neplatnost absolutní (§ 588 OZ), tak neplatnost relativní, které se oprávněná osoba dovolala (§ 586 OZ). Výše jsme vyloučili aplikaci odstavce čtvrtého na smlouvu (relativně) neplatnou z důvodu nedodržení zákonem požadované formy. Za situace, kdy nebude uzavřená smlouva schválena příslušným orgánem společnosti (a bude tak relativně neplatná), první výjimka se neaktivuje z důvodu existence zvláštní, dále komentované čtvrté výjimky z bezplatnosti.

První výjimka se tak uplatní, bude-li například smlouva o výkonu funkce (absolutně) neplatná pro zjevný rozpor s dobrými mravy. Aby z tohoto důvodu nebylo neplatné pouhé ujednání o odměně, bude muset důvod neplatnosti tkvět v celém komplexu podmínek výkonu funkce, kupříkladu pokud by smlouva extrémním způsobem maximalizovala práva člena představenstva vůči společnosti za současného maximálního omezení jeho povinností. Ani tato skutečnost však sama o sobě nemusí v konkrétním případě znamenat zjevný rozpor s dobrými mravy. Hranice této neplatnosti bude proměnlivá a závislá na okolnostech konkrétního případu. Ke korektivu dobrých mravů přitom musíme vždy přistupovat s vědomím jeho limitní

⁶³⁵ Například tehdy, ujednají-li strany způsob výpočtu odměny v rozporu s § 60 ZOK (viz část 4.4.2 této práce).

⁶³⁶ Ve všech vypočtených případech tedy bezplatnost nastává buď přímo z vůle člena představenstva, anebo v důsledku vad jím projevené vůle při jednání o odměně. Proto se lze domnívat, že sankce v podobě bezplatnosti je zde namístě. Ve všech ostatních situacích je člen chráněn, když je mu garantováno protiplnění za obstarávání záležitostí pro společnost skrze smluvní, popřípadě zákonnou odměnu. Opačně viz KVAČKOVÁ, R. in HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 217–218 (op. cit).

aplikace pouze na palčivě nespravedlivá a hodnotově zjevně nepřiměřená ujednání.⁶³⁷ Lze předvídat, že uplatnění této výjimky z důvodu neplatnosti smlouvy nebude příliš obvyklé. Častější bude její uplatnění z důvodu, který sice zákon výslovně nezmiňuje, nicméně jej nepochybně dovedeme argumentem *a minori ad maius*. Tímto důvodem bude zdánlivost smlouvy o výkonu funkce (§ 551 a násl. ZOK), kupříkladu z důvodu chybějícího projevu vůle na straně společnosti. Pokud nebude dodržen stanovami upravený způsob jednání za společnost (např. ji uzavře pouze jeden namísto dvou členů představenstva, tj. v rozporu s tzv. pravidlem čtyř očí), společnost takové jednání nebude z důvodu absence projevené vůle zavazovat, tedy jako by jej neučinila (to však nevylučuje možnost postupovat podle § 440 odst. 1 OZ *in fine*).⁶³⁸ Obdobně by byla smlouva zdánlivá v případě její nesrozumitelnosti či neurčitosti (§ 553 odst. 1 OZ). Pokud by však strany tyto formální, resp. obsahové vady dodatečně zhojily, důvod bezplatnosti, resp. aplikace výjimky z ní by (zřejmě) odpadl a aktivovaly by se ujednané podmínky smlouvy s účinky *ex tunc* (§ 553 odst. 2 OZ).⁶³⁹

Druhou výjimku představuje *neplatnost ujednání o odměně z důvodu na straně společnosti*. Tato výjimka navazuje na výjimku první (je v ní fakticky již obsažena) a uplatní se, nebude-li smlouva jako celek, nýbrž pouze v rozsahu ujednání o odměně stížena vadou způsobující (relativní či absolutní) neplatnost (např. z důvodu rozporu výše odměny s dobrými mravy)⁶⁴⁰, popřípadě zdánlivost takého ujednání

⁶³⁷ Obdobně viz např. LAVICKÝ, P. a kol., 2014, s. 2134–2137 (op. cit.).

⁶³⁸ Z tohoto důvodu by navíc byla aktivována také třetí výjimka, a to neuzavření smlouvy z důvodu překážek na straně společnosti.

⁶³⁹ Ustanovení o zhojení zdánlivosti působí řadu výkladových problémů. Viz LAVICKÝ, P. a kol., 2014, s. 1978 – 1984 (op. cit.). V dané situaci by podmínky výkonu funkce platily *ex tunc*, pokud by předtím příslušný orgán tyto podmínky schválil v podobě srozumitelné a určité. Pokud nikoli, bylo by nezbytné, aby orgán příslušný ke schválení měl jasnou představu o určité a srozumitelně projevené vůli smluvních stran. Pokud by schválil smlouvu trpící některou z komentovaných vad, lze tak mít za to, že ani dodatečné vyjasnění mezi stranami by nezhojilo vadu spočívající v absenci schválení smlouvy a způsobující bezplatnost výkonu funkce (když na samotné rozhodnutí příslušného orgánu by se hledělo jako na nesrozumitelné, resp. neurčité - viz § 45 odst. 2 ZOK). V otázce bezplatnosti by tedy zhojení nepůsobilo *ex tunc*, ale až k okamžiku schválení (resp. aktivovala by se zákonná pravidla pro absenci schválení).

⁶⁴⁰ Shodně s Lasákem však dovedeme, že posuzování ujednané výše odměny hlediskem dobrých mravů musí být limitováno. Soud přitom musí přihlédnout k tomu, zda osoby, které odměny za společnost sjednaly, jednaly s péčí řádného hospodáře (§ 159 odst. 1 OZ ve spojení s § 51 odst. 1 ZOK). LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 510 (op. cit.).

(např. z důvodu neurčitosti ujednání o odměně).⁶⁴¹ Konkrétním příkladem, kde tato výjimka (byť omezeně) nalezne své místo, je takové ujednání o odměně, které společnost vtělila do smlouvy nově zvoleného člena představenstva (za současné existence např. omylu vyvolaného společností na straně tohoto člena představenstva)⁶⁴² a podle něhož by určení výše jeho odměny nebo způsobu jejího výpočtu⁶⁴³ ponechávalo uvážení na samotném představenstvu. To by v praxi mohlo nastat, pokud by například uzavíraná smlouva (konkrétně již schválený, nově nastupujícímu členu představenstva k podpisu předložený draft) odkazovala na existující vnitřní předpis pro odměňování zaměstnanců, který by však byl přijímán pouze v diskreci představenstva (tj. nebyl by schválen orgánem oprávněným ke schválení odměn členů představenstva).⁶⁴⁴ Takové ujednání nepředstavuje určení objektivních, na vůli odměňovaného nezávislých kritérií a odporovalo by smyslu a účelu úpravy odměňování, které musí být schváleno příslušným orgánem společnosti odchylným od odměňovaného (tj. již několikrát

Pro srovnání lze uvést, že ujednání nepřiměřeně vysoké odměny člena představenstva německé akciové společnosti ve smlouvě o výkonu funkce nevede samo o sobě k neplatnosti takového ujednání (ledaže jsou splněny podmínky § 138 BGB, tj. je dán rozpor odměny s veřejným pořádkem). Důsledkem je odpovědnost členů dozorčí rady za porušení péče při sjednání odměny (§ 116 ve spojení s § 93 odst. 2 AktG).

⁶⁴¹ Občanský zákoník tuto částečnou neplatnost předvídá výslovně (§ 576 OZ). Obdobná úprava částečné zdánlivosti v zákoně chybí. Doktrína ji však dovozuje za pomoci analogie. Viz např. LAVICKÝ, P. a kol., 2014, s. 2061–2065 (op. cit.).

V souvislosti s částečnou neplatností/zdánlivostí smlouvy o výkonu funkce lze také uvažovat „pouhou“ částečnou neplatnost ujednání o odměně, tedy situaci, kdy část odměn bude ujednána bezvadně a část bude vykazovat vady vedoucí k její neplatnosti/zdánlivosti. I zde bychom, za předpokladu neexistence důvodu na straně člena představenstva, uvažovali o odměně obvyklé. Její vyčíslení by však bylo o to složitější, jelikož by náležela pouze v rozsahu té části ujednání o odměně, která je stížena vadou. Ve zbytku by náležela odměna smluvená.

⁶⁴² Podmínkou by tedy bylo, aby důvod ležel nikoli na straně člena představenstva. Tato situace však nastane zřídka, jelikož ujednání bude zpravidla výsledkem negociace (tj. vážně projevené vůle) obou smluvních stran; důvod ležící pouze na straně společnosti (resp. nikoli na straně člena představenstva) často nenalezneme. Důsledkem takového ujednání obou smluvních stran proto bude aplikace § 59 odst. 3 ZOK.

⁶⁴³ Viz § 60 písm. b), resp. také c) a d) ZOK.

⁶⁴⁴ Zde bychom ovšem museli předpokládat omyl na straně člena představenstva, který vynaložil dostatečné (rozumně požadovatelné) úsilí, aby zjistil, zda byl relevantní vnitřní předpis schválen. Pokud by ho osoby jednající za společnost nepravdivě informovaly o schválení, dovodili bychom jeho ochranu.

zmíněné zabránění samokontraktaci). Jelikož jsme výše dospěli k závěru, že samotný požadavek na stanovení a schválení odměny orgánem nikoli totožným s představenstvem již svou ochrannou povahou spadá do sféry otázek statusových, zřejmě bychom ujednání smlouvy odporující tomuto požadavku posoudili jako rozpor se zákonem vedoucí k neplatnosti absolutní (§ 588 OZ).

Výkon funkce člena představenstva nebude bezplatný také v případě *neuzavření smlouvy o výkonu funkce z důvodu překážek na straně společnosti*. Lze si představit následující stav. Pokud společnost dle stanov zřídila tříčlenné představenstvo a aktuálně není ani jedna z těchto funkcí obsazena (uvažujme kupříkladu situaci, kdy celé tříčlenné představenstvo zahynulo při letecké havárii cestou z důležitého pracovního jednání), bude společnost nucena uvolněné funkce obsadit novými členy. Pokud však půjde o významnou společnost, která si své řídící osoby pečlivě vybírá a dlouze jedná o podmínkách výkonu funkce, může být nucena obsazovat funkce postupně dle výsledků výběrového řízení. Dokud nedosadí alespoň tolik členů představenstva, aby jimi mohla být společnost zastoupena způsobem předvídaným stanovami, nebude možné s členem představenstva smlouvu o výkonu funkce uzavřít. Do doby uzavření smlouvy o výkonu funkce proto bude mít ze zákona nárok na odměnu obvyklou.⁶⁴⁵

Poslední zákonem předpokládanou výjimkou z bezplatnosti je *neschválení uzavřené smlouvy příslušným orgánem bez zbytečného odkladu po vzniku funkce člena představenstva z důvodu překážek na straně společnosti*. Předně se pozastavme nad formulací této výjimky. Zákon předpokládá její aktivaci v situaci neschválení smlouvy bez zbytečného odkladu *po vzniku funkce*. Jak ale budeme postupovat, pokud se smluvní strany nejprve dohodly, že smlouvu o výkonu funkce neuzavřou (tj. byly si vědomy, že po určitou dobu po vzniku funkce bude člen představenstva vykonávat své činnosti bezplatně) a následně se po určité době rozhodnou podmínky výkonu funkce vtělit do smlouvy, kterou koncipují jako úplatnou? Cítíme, že dovodit zde právo na odměnu obvyklou již od počátku vzniku funkce není na místě. Počátek běhu lhůty bez

⁶⁴⁵ K tomuto závěru je třeba mít na paměti, že postup *de lege lata* a praxe se často budou rozcházet. Nelze totiž vyloučit takový faktický postup společnosti, kdy ta bude členu představenstva vyplácet odměnu dle vzájemné (ústní) dohody, která bude v rozsahu převyšujícím odměnu obvyklou plněním bez právního důvodu (§ 2991 odst. 2 OZ). Poté, současně s uzavřením smlouvy o výkonu funkce, příslušný orgán společnosti schválí také *ad hoc* odměnu pokrývající zpětně období, kdy měl člen představenstva dle zákona právo pouze na odměnu obvyklou. Toto plnění se formálně započte vůči bezdůvodnému obohacení na straně člena představenstva. K této praxi ještě blíže dále.

zbytečného odkladu proto musíme logicky vázat na okamžik uzavření smlouvy (a do citované výjimky si tak namísto *po vzniku funkce* dosadit *po jejím uzavření*). Platí zároveň, že s ohledem na charakter smlouvy jako ujednání o právech a povinnostech mezi společnostmi a členem jejího orgánu dovodíme výkladem nemožnost nabytí účinnosti smlouvy dříve, než konkrétní osobě účinně vznikne funkce. Byť by tedy k uzavření smlouvy došlo před vznikem funkce, zde bychom dovodili, že lhůta bez zbytečného odkladu skutečně začíná běžet až vznikem funkce.

Zákon vyžaduje schválení smlouvy bez zbytečného odkladu po vzniku funkce, přesněji po jejím uzavření. Lhůta je vyjádřena neurčitým právním pojmem *bez zbytečného odkladu*. Posouzení, kdy bude schválení smlouvy učiněno ještě ve lhůtě, závisí na skutkových okolnostech konkrétního případu, především na akceschopnosti orgánu, který bude ke schválení smlouvy příslušný. Nelze proto paušalizovat a omezit trvání této lhůty na dny či týdny. V případě velkých společností pak lze uvažovat i měsíce. Bude-li tímto orgánem valná hromada, je potřeba zohlednit například stanovami vyžadovanou lhůtu ke svolání valné hromady. Představenstvo, resp. osoba oprávněná ke svolání valné hromady bude zároveň posuzovat, zda je vhodné (z hlediska očekávatelných nákladů) svolávat valnou hromadu pouze pro účely schválení smlouvy. V případě vysokých (nikoli nutně prohibitivních) nákladů může rozhodnout, že vyčká na konání řádné (resp. nejbližší plánované) valné hromady a schválení smlouvy o výkonu funkce zařadí na její pořad k dalším bodům.⁶⁴⁶ Bude-li smlouvu schvalovat jiný orgán (typicky dozorčí rada), zpravidla bude lhůta bez zbytečného odkladu kratší než v případě valné hromady. Tento orgán také bude obvykle operativnější a jeho svolání pouze pro účely schválení smlouvy nebude společností činit takový problém.

Schválí-li příslušný orgán společnosti smlouvu o výkonu funkce bez zbytečného odkladu po jejím uzavření, bude členu představenstva náležet odměna smluvená, a to zásadně od okamžiku uzavření smlouvy. K obdobnému závěru dochází i Lasák.⁶⁴⁷ S ohledem na smysl a účel zákonného požadavku na schválení smlouvy a sankční povahy bezplatnosti (která má motivovat smluvní strany k *ex ante* negociaci) není

⁶⁴⁶ Jak vhodně upozorňuje Kvačková, schválení budetypicky nezbytné na prvním jednání příslušného orgánu. V odůvodněných (v praxi velmi raritních) případech je možné uvažovat i o schválení na jednání následujícím (Kvačková jako důvod uvádí nezbytnost projednat na prvním jednání palčivější pendetní záležitosti). Viz KVAČKOVÁ, R. in HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 218 (op. cit.).

⁶⁴⁷ LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 510-511 (op. cit.).

důvodu dovozovat, že smluvená odměna náleží členu představenstva až od okamžiku schválení smlouvy. Takový závěr by společnost mohla jednoduše překonat tím, že by společně se schválením smlouvy pokaždé rozhodla (v režimu § 61 odst. 1 ZOK) také o zpětném přiznání odměn za období od uzavření smlouvy do jejího schválení.⁶⁴⁸ Proč ale zbytečně zatěžovat aplikační praxi takovýmto formalismem, když kýženého stavu pro všechny zúčastněné subjekty lze docílit pouze jedním (schvalujícím) rozhodnutím? Nadto není důvod dovozovat, že schválení zhojí relativní neplatnost smlouvy jako celku *ex tunc*, ale zvláštní sankci v podobě bezplatnosti výkonu funkce s účinky *ex tunc* nezhojí. Aplikace sankční bezplatnosti do doby schválení se zdá být neodůvodněně přísná i s vědomím toho, že úplata byla výsledkem negociací mezi členem představenstva a společností (za níž jednaly osoby postupující s péčí řádného hospodáře) a příslušný orgán následně neměl k sjednané úplatě žádné výhrady.

Výše jsme upozornili na rizika spojená s rozdílným režimem důsledků neschválení smlouvy o výkonu funkce. Smlouva jako celek bude relativně neplatná, přičemž této neplatnosti se lze domoci v relativně krátké prekluzivní lhůtě. Neschválení smlouvy bez zbytečného odkladu však (navždy) deroguje smluvní ujednání o odměně a vede, v závislosti na důvodu neschválení, k bezplatnosti výkonu funkce nebo ke vzniku práva na odměnu obvyklou. Z těchto důvodů byl navržen *de lege ferenda* návrat ke koncepci schválení smlouvy o výkonu funkce jako podmínky její účinnosti. Za této situace by ale (*ceteris paribus*) schválení smlouvy o výkonu funkce bez zbytečného odkladu po jejím uzavření nijak neřešilo odměnu za období od uzavření smlouvy (její platnosti) do jejího schválení (které, jak bylo uvedeno, může teoreticky představovat i několik měsíců).⁶⁴⁹ Nutnost přijmout s rozhodnutím o schválení smlouvy také rozhodnutí o zpětném přiznání odměny jsme výši zhodnotili jako příliš formalistickou. Z těchto důvodů by bylo *de lege ferenda* vhodné doplnit do § 59 odst. 2 ZOK ještě možnost společnosti schválit smlouvu o výkonu funkce jako celek s účinky k okamžiku jejího uzavření (po vzniku funkce).⁶⁵⁰ V důsledku takového rozhodnutí by

⁶⁴⁸ K rozhodování o odměnách zpětně viz dále.

⁶⁴⁹ Pokud by k tomuto schválení nedošlo, aktivovala by se odměna obvyklá obdobně, jako v režimu *de lege lata*.

⁶⁵⁰ Lze si však představit i takovou situaci, kdy společnost uzavře smlouvu o výkonu funkce s odkládací podmínkou (vázanou na zvolení do funkce, resp. jeho účinnost) s dosud nezvoleným členem představenstva (tj. s potenciálním, navrhovaným kandidátem). Takový postup je v duchu zásady legální licence třeba považovat za možný (obdobně jako je kupříkladu v praxi sjednávána pracovní smlouva ještě

členu představenstva náležela smluvená odměna od počátku. Navrhované řešení by zároveň umožňovalo příslušnému orgánu společnosti sanovat jednoduchým způsobem důsledky neschválení smlouvy bez zbytečného odkladu po jejím uzavření.

Vraťme se k úpravě *de lege lata* a uvažujme situaci, kdy příslušný orgán smlouvu bez zbytečného odkladu neschválí. Členu představenstva bude náležet odměna obvyklá ode dne uzavření (účinnosti) smlouvy, pokud příslušný orgán rozhodnutí o schválení smlouvy ve stanovené lhůtě vůbec nepřijme (například proto, že se nesejde v usnášeníschopném počtu nebo proto, že se touto agendou odmítne zabývat). Právo na odměnu ode dne účinnosti jeho smlouvy ale musíme členu představenstva přiznat také tehdy, vyjádří-li příslušný orgán ve svém rozhodnutí (přijatém bez zbytečného odkladu i později) nesouhlas s ujednanými podmínkami výkonu funkce, například s výší odměny.⁶⁵¹ V obou případech je totiž třeba zajistit právo člena představenstva alespoň na určité ekvivalentní plnění za jeho činnost v situaci, kdy původně očekával od počátku plnění smluvně dohodnuté.

Pokud příslušný orgán pouze vyjádří nesouhlas s výší odměny (byť s pádnými argumenty, např. argumentujíc nepřiměřeně vysokou odměnou), aniž by rozhodl o vhodné výši odměny (v režimu § 61 odst. 1 ZOK), bude členu orgánu náležet ode dne uzavření (resp. účinnosti) smlouvy odměna obvyklá. Výklad se ale komplikuje za situace, kdy příslušný orgán vedle nesouhlasu s výší odměny rozhodne také o její modifikované výši. Autorka se přiklání k tomu, že za takových okolností bude členu orgánu v období od uzavření smlouvy do účinnosti rozhodnutí příslušného orgánu náležet odměna obvyklá, od účinnosti rozhodnutí pak odměna ve výši modifikované příslušným orgánem společnosti. Z toho vyplývá, že rozhodnutí příslušného orgánu zde nemůže působit zpětně (a nemůže zvrátit důsledky případné aktivace § 59 odst. 4 ZOK). Na nově schválenou výši odměny může dotčený člen představenstva reagovat - bude-li

před nástupem na pracovní místo). Může být praktický i tehdy, pokud společnost spolu se členy představenstva volí i jejich potenciální náhradníky (§ 444 odst. 2 ZOK). S ohledem na tyto situace by *de lege ferenda* bylo vhodné upravit možné zpětné účinky schválení smlouvy o výkonu funkce variabilně k okamžiku uzavření smlouvy nebo (účinného) vzniku funkce dle toho, který z těchto okamžiků nastane později.

⁶⁵¹ Termín „neschválí“ § 59 odst. 4 ZOK tedy autorka této práce chápe jako jakýkoli stav, který nevede k potvrzení smluvních podmínek (ujednané odměny).

ji považovat za nepřiměřeně nízkou, může na svou funkci rezignovat.⁶⁵² Pokud by se měla modifikovaná výše odměny uplatnit zpětně, takto by reagovat nemohl. Co kdyby příslušný orgán i přesto, že člen představenstva přistoupil na podmínky výkonu funkce s očekáváním adekvátní odměny a společnost, resp. osoby za ni jednající toto ujednání s péčí řádného hospodáře v rámci negociací akceptovaly, rozhodl tak, že by odměnu zpětně odňal úplně, nebo by schválil odměnu ve velmi nízké výši? Lze mít za to, že by se jednalo o nepřiměřený zásah do legitimního očekávání člena představenstva promítnutého do smluvního ujednání a takovým rozhodnutím by došlo i k zásahu do cenného vztahu důvěry mezi společností a tímto členem. Ten by se následně mohl, často již jako člen bývalý, složitou cestou po společnosti domáhat bezdůvodného obohacení, jelikož společnost by se výkonem jeho funkce fakticky obohatila.

V této souvislosti je na místě upozornit na závěry rozsudku Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010. V projednávané věci se žalující bývalý člen představenstva domáhal po společnosti, v níž působil, náhrady škody odpovídající plnění ujednanému v jeho smlouvě o výkonu funkce. Ta však nebyla schválena valnou hromadou (a tudíž ujednání v ní obsažená v režimu předchozí právní úpravy byla neúčinná). Nejvyšší soud ČR vyšel z povahy schválení smlouvy jako podmínky její účinnosti a z úvahy, že *„na každé ujednání mezi akciovou společností a osobou, která má pro ní vykonávat funkci člena představenstva, jež neschválila předem valná hromada, o odměně za výkon této funkce, je třeba hledět jako na ujednání uzavřené s implicitní výhradou (odkládací podmínkou) schválení ze strany valné hromady. Akcionáři rozhodující na valné hromadě přitom nejsou vázáni jednáním představenstva a je na jejich uvážení, jakým způsobem budou o otázce odměny konkrétní osoby hlasovat.“* Dovedl tak, že *„je nepochybné, že majetkové postavení člena představenstva při absenci kladného rozhodnutí valné hromady o sjednaných podmínkách jeho odměňování bude často v důsledku neúčinnosti těchto ujednání horší než v případě jejich schválení valnou hromadou. Nelze však na základě toho dovozovat odpovědnost společnosti za škodu, neboť nelze dovést porušení povinnosti ze strany*

⁶⁵² Člen představenstva si zároveň bude vědom toho, že takové rozhodnutí může přijít. Tuto okolnost tedy zakomponuje do svých úvah v rámci vyjednávání o podmínkách výkonu funkce a do svých očekávání. Nelze však po něm racionálně požadovat, aby počítal i s tím, že v budoucnu mu příslušný orgán zpětně odepře to, na co mu již ze zákona vzniklo právo. Bez výslovného a zřetelného zákonného pouvoří takto příslušný orgán rozhodnout retroaktivně nemůže.

společnosti.“ Citované rozhodnutí nepřímou podporuje závěry v této práci učiněné. S ohledem na jinou koncepci schválení smlouvy nijak neaprobujeme zpětné zásahy valné hromady do ujednání ve smlouvě. Plyne z něho, že příslušnému orgánu musí zůstat právo ingerovat do smluvního vztahu mezi společností a členem představenstva (v rovině odměňování bude taková ingerence spočívat fakticky v odmítnutí, resp. neschválení ujednaných podmínek odměňování a současném rozhodnutí o odměně v režimu § 61 odst. 1 ZOK). Člen představenstva, který si musí být vědom tohoto oprávnění příslušného orgánu, musí vzít případnou modifikaci ujednání o odměně v úvahu (implicitně ji zahrnout do podmínek smlouvy), tj. musí tuto eventualitu zahrnout do svých očekávání. Pokud mu příslušný orgán následně neschválí odměny v ujednané výši, takový zásah není porušením povinnosti ze smlouvy na straně společnosti a členu představenstva tak nevznikne právo na náhradu škody.⁶⁵³

Opačným úhlem pohledu na řešený problém nesouhlasu s výší odměny je nutno dovodit, že požadavek kontroly a ochrany společnosti před samokontraktací vylučuje, aby do doby rozhodnutí příslušného orgánu členu představenstva náležela odměna smluvená. To by naopak mohlo představovat nepřiměřený zásah do práv společnosti (pokud by například byla odměna sjednána jako neúměrně vysoká). Z těchto důvodů lze uzavřít, že do doby rozhodnutí příslušného orgánu o neschválení smluvené odměny náleží členu představenstva vždy odměna obvyklá.⁶⁵⁴

Závěrem těchto úvah ke čtvrté výjimce z bezplatnosti připomeňme již řečené, a to fakt, že prodleva mezi vznikem funkce, resp. uzavřením smlouvy a jejím schválením obvykle v praxi nenastane (byť vyloučena není). Schválení smlouvy ve valné většině

⁶⁵³ Od komentované situace je třeba odlišit rozhodnutí o poskytnutí plnění členu představenstva za období nazpět (viz usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 1. 2009, sp. zn. 29 Cdo 3009/2007). K tomu blíže viz výklad v části 4.5.1. Citované usnesení nicméně potvrzuje, že příslušný orgán je oprávněn do ujednané odměny, kterou schvaluje v rámci smlouvy o výkonu funkce, věcně zasáhnout, tedy ji i snížit či modifikovat její strukturu (viz: „*Skutečnost, že případné ujednání mezi společností a členem orgánu společnosti o výši odměny je do doby jeho schválení valnou hromadou neúčinné a nemůže proto založit nárok člena orgánu na odměnu, je pak pro posouzení platnosti rozhodnutí valné hromady o výši odměny bez významu.*“).

⁶⁵⁴ Obdobně viz Lasák: „*Nebude-li uzavřená smlouva ve stanovené lhůtě schválena, soudím, že členovi orgánu sjednaná odměna nenáleží ani po dobu „bez zbytečného odkladu“ od uzavření smlouvy, nýbrž odměna obvyklá.*“ LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 511 (op. cit.).

případů splyne s okamžikem započetí výkonu funkce. Jak člen představenstva, tak společnost sama budou mít zájem nastavit parametry výkonu funkce (zahrnující též odměňování) ještě předtím, než výkon funkce započne, resp. nejpozději současně s jeho započtím, aby maximálně eliminovala rizika hrozících budoucích sporů.

Uplatnění všech komentovaných výjimek z bezplatnosti vychází z téhož předpokladu, kterým je existence důvodu, resp. překážky na straně společnosti. Můžeme si klást otázku, jaké důsledky nastanou kupříkladu tehdy, neschválí-li příslušný orgán společnosti smlouvu v důsledku zásahu vyšší moci (např. proto, že místo konání valné hromady bylo zasaženo povodněmi a svolaná valná hromada se nemohla konat). Z textu zákona jasně plyne, že důvod musí ležet „na straně společnosti“. Dovodíme ale s přihlédnutím ke smyslu a účelu bezplatnosti výkonu funkce, že člen představenstva bude sankcionován bezplatností i tehdy, pokud vynaložil úsilí k tomu, aby byla uzavřena úplatná smlouva, avšak následně nastala překážka, kterou on nemohl svou vůlí jakkoli ovlivnit (například již zmiňovaný *vis maior*)? Lze se domnívat, že takový závěr je nepřiměřený s ohledem na legitimní očekávání a ochranu práv člena představenstva. Výklad komentované úpravy by tak měl šetřit oprávněné zájmy člena představenstva, který vykonává svou činnost pro společnost a očekává za tuto činnost odpovídající kompenzaci. Výjimky z bezplatnosti by se proto měly aktivovat vždy, když důvod neplatnosti/zdánlivosti, resp. překážka uzavření či schválení vznikly nezávisle na vůli člena představenstva.⁶⁵⁵ *De lege ferenda* by bylo vhodné tuto věc postavit najisto.

Ve všech případech, kdy se aktivují výjimky z bezplatnosti, vzniká členu představenstva právo na odměnu obvyklou.⁶⁵⁶ Vyjma situace, kdy nebude smlouva uzavřena z důvodu překážek na straně společnosti a odměna obvyklá se určí k okamžiku vzniku funkce⁶⁵⁷, bude odměna určována pokaždé jako obvyklá odměna v době uzavření smlouvy.

⁶⁵⁵ K témuž závěru dochází i Kvačková. KVAČKOVÁ, R. in HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 217 (op. cit.).

⁶⁵⁶ Toto právo mu vzniká *ex lege*, tj. aniž by bylo nezbytné jeho schválení příslušným orgánem společnosti (srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 994/2005).

⁶⁵⁷ I zde je vhodné provést obdobnou úvahu jako při rozboru čtvrté výjimky z bezplatnosti. Pokud po určitou dobu po vzniku funkce na základě vzájemného konsenzu vykonával člen představenstva svou funkci bezplatně a bez smlouvy, pak by se okamžik, k němuž bude určována odměna obvyklá, měl posunout do doby, kdy mělo dojít na základě nové dohody k uzavření smlouvy o výkonu funkce. I pro

Člen představenstva má právo na odměnu obvyklou za činnost obdobnou činnosti, kterou vykonával, resp. vykonává. Úprava zde navazuje na předchozí koncepci obvyklé úplaty mandátáře podle obchodního zákoníku (§ 571 odst. 1 ObchZ).⁶⁵⁸ Právní úprava nedává bližší vodítka, jak odměnu obvyklou určit (což nelze z povahy věci jakkoli kritizovat), vyčíslení proto v praxi může činit nemalé obtíže. Každá společnost (stejně jako každá osobnost) funguje jinak, její řízení vyžaduje zvláštní schopnosti v míře odpovídající způsobu (charakteru), místu či okolnostem (času) podnikání společnosti. Za předchozí právní úpravy doktrína dovodila, že toto určení závisí jak na kritériích objektivních (jako velikost společnosti či předmět její činnosti, ale i její hospodářský výsledek a náročnost výkonu funkce v ní), tak na kritériích subjektivních (tj. především na kvalitě výkonu funkce daného člena představenstva).⁶⁵⁹ V rozsudku Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 994/2005⁶⁶⁰, se soud (zde soud odvolací) ztotožnil s postupem prvoinstančního soudu, který při určení odměny obvyklé vyšel ze zjištění o průměrné mzdě ve srovnatelné profesi (tj. objektivní hledisko) a s ohledem na objem činnosti žalobce (tj. subjektivní hledisko) považoval za přiměřenou měsíční odměnu ve výši poloviny takto zjištěné měsíční mzdy. Takový závěr je ale diskutabilní. Výkon funkce svým charakterem nekoresponduje s výkonem závislé práce podle pracovněprávních předpisů. Míra povinné péče člena voleného orgánu společnosti (konkrétně péče řádného hospodáře) a jeho odpovědnosti je v zásadě nesrovnatelná s postavením zaměstnance. Ten navíc vykonává svou činnost dle pokynů zaměstnavatele. Na jeho rozhodovací činnost proto nejsou kladeny zdaleka takové nároky jako na člena orgánu. Lze proto souhlasit s tím, že při určení obvyklé odměny při výkonu funkce je nutné zohlednit objektivní i subjektivní kritéria. Hledisko obvyklé,

tento případ totiž platí obecný závěr, že smluvním stranám nelze vnutit úplatnost jejich vzájemného vztahu, pokud vědomě koncipovaly tento vztah (po určitou dobu) jako bezplatný.

⁶⁵⁸ Paralelu k této úpravě nalezneme v § 2438 odst. 1 OZ. Nový občanský zákoník staví na pojmové bezplatnosti smlouvy o příkazu (na rozdíl od dřívější mandátní smlouvy, avšak v souladu s úpravou příkazní smlouvy v předchozím občanském zákoníku).

⁶⁵⁹ Viz např. ŘEHÁČEK, O., 2010, s. 111 (op. cit.).

⁶⁶⁰ Nejvyšší soud ČR se však odmítl zabývat pro naše účely klíčovou otázkou určení, zda je při přezkumné činnosti soudu ohledně výpočtu výše odměny statutárního orgánu kapitálové obchodní společnosti třeba toto určení podřídít individuálnímu posouzení rozsahu a intenzity výkonu funkce, aniž by bylo možno vycházet toliko z návrhu účastníka řízení, opřeného o obecné statistické údaje Českého statistického úřadu.

resp. průměrné mzdy je nicméně pro tyto účely zcela nevhodné. Odmítneme-li toto hledisko, je pravdou, že soud při vyčíslení bude tápat. Statistiky ohledně obvyklé odměny za výkon funkce v zásadě neexistují. V konkrétním sporném případě proto nezbude, než přizvat znalce a vyčíslit odměnu obvyklou *ad hoc*.

4.5 Odměna poskytnutá na základě jiné právní skutečnosti

Pravidla odměňování v zákoně o obchodních korporacích v zásadě stojí na dominanci smlouvy o výkonu funkce jakožto základního ujednání mezi akciovou společností a členem jejího představenstva. Smlouva o výkonu funkce však nemusí být pramenem výlučným. Zákon předpokládá, že určité plnění lze poskytnout i tehdy, není-li na něj pamatováno ve smlouvě o výkonu funkce (§ 61 odst. 1 ZOK). Vedle toho je pak poskytnutí některých dalších plnění (resp. odměn) podmíněno splněním zvláštní podmínky, bez níž by vyplacení těchto plnění nebylo možné ani tehdy, předvídá-li to smlouva o výkonu funkce. Takovými odměnami jsou především tantiéma a plnění v rámci opčních programů.

4.5.1 Jiné plnění poskytnuté podle § 61 odst. 1 ZOK

V rámci předchozího výkladu jsme dospěli k závěru, že absence určité odměny ve smlouvě o výkonu funkce nevylučuje její poskytnutí, jsou-li splněny podmínky § 61 odst. 1 ZOK. Podle tohoto ustanovení může společnost poskytnout členu představenstva plnění, na které mu neplyne právo z právního předpisu, z jeho smlouvy o výkonu funkce schválené podle § 59 odst. 2 ZOK nebo z vnitřního předpisu schváleného obdobně jako smlouva o výkonu funkce, pouze se souhlasem toho, kdo schválil, resp. je kompetentní schválit jeho smlouvu o výkonu funkce, a to navíc po vyjádření kontrolního orgánu společnosti. Tímto postupem lze například jednorázově odměnit člena představenstva za jím vynaložené úsilí při výkonu funkce (třeba při realizaci významné transakce, jakou je například vstup na nový trh nebo uvedení nového produktu), které vedlo k mimořádně pozitivnímu hospodářskému výsledku společnosti.

Citované ustanovení věcně navazuje na euronovelou zavedenou předchozí úpravu v obchodním zákoníku, která (jak již bylo naznačeno) reagovala především na tehdejší praxi obcházení působnosti valné hromady ke schvalování odměňování vyplácením tzv. zlatých padáků schválených odcházejícím členům představenstva

samotným představenstvem. Ustanovení § 61 odst. 1 ZOK je nicméně formulačně přesnější než jeho předobraz v obchodním zákoníku.⁶⁶¹ Nadto je také přísnější, jelikož požaduje také ingerenci kontrolního orgánu v podobě jeho vyjádření (nikoli však souhlasu).

Předně stojí za povšimnutí, že § 61 odst. 1 ZOK hovoří obecně o jiném *plnění*. Nepoužívá tedy pojem *odměna*. S ohledem na znění § 60 ZOK bychom se mohli domnívat, že zákon užívá těchto pojmů *promiscue* („vymezení všech složek odměn ... včetně věcného plnění...nebo dalšího plnění“). Pojem *plnění* v odstavci prvním § 61 ZOK ale lze chápat širěji. Do výčtu těchto plnění zákon řadí také plnění, na které plyne právo z právního předpisu. Nová právní úprava opustila koncept úplatnosti výkonu funkce, plněním dle právního předpisu tedy nově není automaticky odměna obvyklá (ledaže jde o případy, kdy se aktivují výjimky podle § 59 odst. 4 ZOK).⁶⁶² Běžně je za plnění dle právního předpisu označována náhrada nákladů účelně vynaložených členem představenstva v souvislosti s výkonem funkce (§ 2436 OZ).⁶⁶³ Tu mohou smluvní strany z důvodu subsidiarity úpravy příkazu smluvně vyloučit, popřípadě modifikovat.⁶⁶⁴ Za plnění plynoucí z právního předpisu jsou dále označovány například vydání bezdůvodného obohacení či náhrada škody vzniklé členu představenstva při výkonu jeho funkce.⁶⁶⁵ Uvedená plnění jsou poskytována v souvislosti s výkonem funkce člena představenstva, nepředstavují však přímé ohodnocení, resp. protiplnění za činnosti tohoto člena pro společnost, nejsou ve své podstatě odměnou.

⁶⁶¹ Ustanovení § 66 odst. 3 ObchZ věta první, ve znění účinném od 1. 1. 2001. Na rozdíl od předchozího znění, ustanovení nově správněji hovoří nikoli pouze o valné hromadě jako orgánu schvalujícím toto jiné plnění, ale též jako o orgánu, který je oprávněn ke schválení smlouvy o výkonu funkce. Taková formulace je pružnější ve vztahu k možnému odlišnému nastavení vnitřní působnosti v této oblasti.

⁶⁶² Srov. POKORNÁ, J. in POKORNÁ, J., KOVAŘÍK, Z., ČÁP, Z. a kol., 2009, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ [ASPI] (op. cit.).

⁶⁶³ Obdobně jako v Německu budou tyto náklady představovat např. cestovní výdaje, výdaje na stravu, přenocování, tlumočení, telefonování či korespondenci. Viz SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 10, s. 1418–1419 (op. cit.).

Taktéž anglické vzorové stanovy pro akciové společnosti reglementují možnost společnosti uhradit členům správní rady rozumně vynaložené náklady (*reasonable expenses*), které vhodně vynaložili (*properly incur*) v rámci výkonu jejich funkce (čl. 24 vzorových stanov).

⁶⁶⁴ Viz poznámku pod čarou č. 438.

⁶⁶⁵ BĚLOHLÁVEK, A. J. in BĚLOHLÁVEK, A. J. a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 386.

Komentované ustanovení tedy svým rozsahem pokrývá plnění, která typicky budou odměnou [peněžitá odměna, ať již poskytnutá jednorázově nebo periodicky pro další určená období po rozhodnutí], naturální plnění či připojištění)]. Dopadá ale i na ta plnění, která (přímou) odměnou za výkon funkce být nemusí, ale s výkonem funkce souvisí. Do jeho režimu proto zahrneme (při absenci zvláštního ujednání ve smlouvě o výkonu funkce) také například plnění z konkurenční doložky (k tomu blíže viz dále). Naopak ale platí, že pravidla obsažená v § 61 odst. 1 a také odst. 2 ZOK nelze vztáhnout na ta plnění, která s výkonem funkce nijak nesouvisí a jsou členu představenstva poskytována na základě jiných titulů, např. na základě smlouvy nájemní či kupní.⁶⁶⁶

Zákon vyžaduje, aby bylo poskytnutí jiného plnění členu představenstva schváleno orgánem, který schvaluje jeho smlouvu o výkonu funkce.⁶⁶⁷ Pro rozhodnutí příslušného orgánu společnosti přitom budou *mutatis mutandis* platit požadavky na určitost, srozumitelnost a na obsahovou stránku rozhodnutí, které byly rozebrány výše ve vztahu k náležitostem smlouvy o výkonu funkce.

Ačkoli tuto povinnost ze znění zákona nedovodíme, lze v praxi jistě doporučit, aby při postupu podle § 61 odst. 1 ZOK, zvláště bude-li o poskytnutí *ad hoc* plnění rozhodovat valná hromada, svolavatel, popřípadě kontrolní orgán v rámci svého vyjádření seznámil schvalovatele nejen s konkrétním plněním nyní schvalovaným (a se zdůvodněním jeho poskytnutí), ale aby také zasadil toto plnění do širšího rámce odměn, které členu představenstva již náleží a náležet budou (či mohou). Lze si totiž představit situaci, kdy představenstvo ve snaze zneužít omezenou kompetentnost akcionářů k pravidelné kontrole vnitřních záležitostí společnosti a využít jejich racionální apatie bude postupně na jednotlivé valné hromady předkládat jednotlivá plnění představenstvu náležící, popřípadě kdy představenstvo předloží valné hromadě ke schválení několik vnitřních předpisů, které jednotlivě budou upravovat pouze dílčí odměny, dohromady však budou představovat signifikantní zvýšení odměn. Na ochranu před tímto manipulativním chováním představenstva by měly vhodně pamatovat primárně buď stanovy společnosti, či například jednací řád valné hromady.

⁶⁶⁶ Tato plnění, resp. právní tituly budou podléhat režimu zájmových střetů podle § 54 a násl. ZOK. Viz např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 6. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2126/2009.

⁶⁶⁷ S ohledem na formulaci „*lze poskytnout pouze se souhlasem ...*“ dovodíme, že poskytnutí jiného plnění (které má, na rozdíl od smlouvy o výkonu funkce, podklad v jednostranném právním jednání společnosti) musí být schváleno *ex ante*. To ostatně odpovídá i smyslu a účelu komentované úpravy.

Vedle udělení souhlasu s poskytnutím plnění příslušným orgánem společnosti zákon nově požaduje také vyjádření kontrolního orgánu společnosti, tedy vyjádření se k záměru poskytnout zamýšlené plnění ve prospěch člena představenstva. Vyjádření kontrolního orgánu samozřejmě bude na místě pouze tehdy, není-li tento orgán sám oprávněn ke schválení plnění.

V akciové společnosti bude tímto orgánem typicky obligatorně zřizovaná dozorčí rada. Lze si však představit i takové vnitřní uspořádání, kdy by toto vyjádření poskytoval jiný, fakultativně zřízený orgán či výbor společnosti s kontrolní pravomocí (viz § 44 odst. 2 ZOK). Nabízí se výbor pro odměňování.

Schválí-li příslušný orgán poskytnutí jiného plnění podle § 61 odst. 1 ZOK, samotnou realizaci výplaty takového plnění provede statutární orgán společnosti, tedy představenstvo. Bez ohledu na stanovisko schvalovacího orgánu musí představenstvo posoudit oprávněnost výplaty plnění hlediskem řádného hospodáře, a to i s přihlédnutím k vyjádření kontrolního orgánu.

Z dikce zákona není zcela zřejmé, co je myšleno *vyjádřením*, resp. zda je přípustné poskytnutí jiného plnění i v případě negativního stanoviska kontrolního orgánu. Autorka se v návaznosti na jazykový výklad, kdy normotvůrce záměrně zvolil formulaci *vyjádření*, nikoli *souhlas*, přiklání k závěru, že nesouhlasné vyjádření kontrolního orgánu nevylučuje poskytnutí plnění dle § 61 odst. 1 ZOK. Společnost, konkrétně valná hromada (bude-li příslušná), může jako nejvyšší orgán společnosti rozhodnout i v rozporu s vyjádřením kontrolního orgánu.⁶⁶⁸ Ani představenstvo provádějící výplatu by nemělo být pouhým vyjádřením kontrolního orgánu vázáno, bude vázáno přímo rozhodnutím (valné hromady) o poskytnutí plnění a musí postupovat s péčí řádného hospodáře při výplatě tohoto plnění.

⁶⁶⁸ Čech s Šukem k tomuto uvádějí, že absence vyjádření může vést k vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady. Viz ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 149 (op. cit.). S tímto názorem lze souhlasit za předpokladu, kdy by akcionáři nemohli kvalifikovaně rozhodnout o poskytnutí navrhovaného plnění, jelikož vyjádření jim nebylo poskytnuto nebo se odpovědní členové kontrolního orgánu společnosti nezúčastnili valné hromady. Lze mít nicméně obecně za to, že poskytnutí plnění je přípustné i za situace, kdy kontrolní orgán jeho poskytnutí neprojedná (například z důvodu, že se nesejde v usnášeníschopném počtu, že dlouhodobě neplní svou funkci či proto, že se bez rozumného důvodu odmítl záměrem poskytnout plnění zabývat), učinilo-li představenstvo s péčí řádného hospodáře vše rozumně předpokladatelné k tomu, aby se kontrolní orgán vyjádřil k záměru poskytnout plnění a zároveň poskytlo akcionářům dostatečné odůvodnění na valné hromadě.

Neschválí-li příslušný orgán navrhované jiné plnění, nelze jej členu představenstva poskytnout (případně již vyplacené plnění by bylo bezdůvodným obohacením člena představenstva, které by byl povinen společnosti vydat).⁶⁶⁹ Doktrína již dříve dovodila, že takto vyplacenou částku je možné považovat za zálohu (viz § 1807 OZ).⁶⁷⁰ Bez následné aproby příslušným orgánem společnosti se transformuje do bezdůvodného obohacení.⁶⁷¹ Dědič však správně upozornil na to, že záloha nemůže sloužit jako nástroj pro obcházení zákona a musí pro její vyplacení vždy existovat závažný důvod.⁶⁷² Bude-li tedy záloha členu představenstva vyplacena za účelem vyhnout se v dané chvíli nepříznivé názorové konstelaci pro schválení takového plnění valnou hromadou a vyčkat na změnu těchto poměrů „k lepšímu“, pak by se nepochybně jednalo o obcházení zákonného požadavku na kontrolu odměňování nezainteresovaným třetím. Pro výplatu zálohy by zde neexistoval skutečný vážný důvod a představenstvo by neslo negativní důsledky svého rozhodnutí o výplatě. Skutkové okolnosti výplaty každé takové zálohy je proto v praxi nutné pečlivě vážit a využívat této možnosti obezřetně.

V souvislosti s rozhodováním o jiném plnění podle § 61 odst. 1 ZOK je na místě upozornit na závěry usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 1. 2009, sp. zn. 29 Cdo 3009/2007. V řešeném sporu se akcionáři domáhali vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady akciové společnosti (konané v roce 2003), která na základě schválených účetních dokumentů schválila také návrh odměn členů představenstva od 1. 1. 2002. Nejvyšší soud ČR se tak zabýval otázkou, zda mohla valná hromada akciové společnosti schválit odměny členů představenstva i za období předcházející jejímu konání. Akcionáři tuto možnost odmítali a tvrdili, že účelem zákona je „*zabránit vzniku situace, kdy si členové orgánů společnosti jednoduše počkají, až bude rozložení akcií mezi akcionáři takové, aby jim valná hromada již vyplacené odměny zpětně uznala, třebaže valná hromada v době výplaty odměn by tento souhlas pravděpodobně neudělila nebo by ho neudělila v takovém finančním rozsahu.*“ Nejvyšší soud ČR tento názor

⁶⁶⁹ Shodně např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. 3. 2014, sp. zn. 29 Cdo 3281/2012.

⁶⁷⁰ DĚDIČ, J. in DĚDIČ, J., 1997, s. 574 (op. cit.), taktéž DĚDIČ, J., LASÁK, J., 2010, s. 816 (op. cit.).

⁶⁷¹ Viz PELIKÁNOVÁ, I., PELIKÁN, R. in ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J., PELIKÁNOVÁ, I., PELIKÁN, R., BÁNYAIOVÁ, A. a kol. *Občanský zákoník - Komentář - Svazek V (relativní majetková práva 1. část)*. Praha: Wolters Kluwer, 2014, komentář k § 1807 OZ [ASPI].

⁶⁷² DĚDIČ, J., 2002, s. 461 (op. cit.).

akcionářů odmítl. Dovodil, že ani z obchodního zákoníku, ani ze zásad, na nichž spočíval, nebylo možné dovodit, že by valná hromada byla oprávněna rozhodnout o výši odměn jen do budoucna (za období následující po jejím jednání). Mohla proto rozhodnout o výši odměny členů představenstva i za období předcházející jejímu jednání. Opačný závěr by dle soudu nedůvodně omezoval pravomoci valné hromady a znemožňoval by o této záležitosti (dodatečně) rozhodnout.

Z výše uvedeného tedy plyne, že příslušný orgán společnosti může rozhodnout o odměně (poskytnutí plnění) jak *pro futuro*, tak za činnosti již provedené v období nazpět před jeho rozhodováním. Pokud tedy například členu představenstva vzniklo v důsledku neschválení smlouvy o výkonu funkce právo na odměnu obvyklou, může příslušný orgán spolu se schválením smlouvy (které aktivuje smluvní odměnu do budoucna) rozhodnout i o tom, že smluvní odměna náleží i zpětně za období od uzavření smlouvy do jejího schválení. Tím může fakticky zpětně navýšit odměnu oproti odměně obvyklé.⁶⁷³ Obdobně by příslušný orgán mohl rozhodnout o přiznání odměny za období předcházející jeho rozhodování v situaci, kdy společnost s členem představenstva vědomě neuzavřela smlouvu o výkonu funkce a koncipovala výkon funkce jako bezplatný. Taková situace pro člena představenstva nemusí být příliš výhodná, jelikož mu neplyne právní nárok na plnění ze smlouvy, ale je v zásadě závislý na vůli příslušného orgánu (zda mu odměnu zpětně přizná, či nikoli). Nejde však o situaci nemožnou.

Od výše uvedených je nutné odlišit situaci, kdy by rozhodnutí příslušného orgánu mělo negativně zasáhnout do práv členu představenstva již vzniklých. Komentované rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR nelze v žádném případě vykládat tak, že příslušný orgán může zpětně (retroaktivně) rozhodnout, že odměnu sníží nebo odejme zcela. Konkrétně nelze připustit kupříkladu takový postup, kterým by příslušný orgán nejprve schválil smlouvu o výkonu funkce (včetně ujednání o odměně) a po roce výkonu funkce bez dalšího rozhodl o tom, že smluvní odměnu zpětně (tj. za předcházející rok) snižuje o 50 %. Příslušný orgán samozřejmě má právo změnit svůj názor na oprávněnost výše a struktury odměny, nemůže však svým rozhodnutím

⁶⁷³ Uvedené samozřejmě předpokládá, že výše odměny přiznaná za období předcházející rozhodnutí příslušného orgánu převyšuje odměnu obvyklou. Opačné rozhodnutí (tj. pokud by nyní přiznaná odměna byla nižší než odměna obvyklá) by z již výše rozebraných důvodů nemohlo ovlivnit zákonné (existující) právo člena představenstva na odměnu obvyklou.

zpětně ovlivnit právní postavení odměňovaného. Právo revokace rozhodnutí zde naráží na limit ochrany práv a dobré víry dotčené osoby (*iura quaesita*). Takový závěr potvrzuje i judikatura, která říká: „Obecně platí, že nic nebrání valné hromadě, která přijala v rámci své působnosti rozhodnutí, aby takové rozhodnutí následně zrušila – pokud dosud nenastaly v důsledku takového rozhodnutí nevratné účinky. Tento závěr vyplývá z toho, že valná hromada je v rozhodování v rámci své působnosti omezena pouze zákonem a stanovami a v tomto rámci může přijmout jakékoli usnesení, tedy i usnesení, jímž ruší své usnesení předchozí. Pokud však již takové usnesení založilo určité nevratné právní účinky, popřípadě pokud by zrušením takového usnesení došlo k podstatnému zásahu do práv třetích osob, nelze již takové usnesení zrušit.“⁶⁷⁴

Vrátíme-li se k výše komentovanému usnesení Nejvyššího soudu ČR, které potvrdilo možnost rozhodnout o odměně i zpětně, musíme ještě upozornit na jednu okolnost. Usnesení předpokládá, že odměny mohou být zpětně schváleny, takové schválení však musí předcházet jejich vyplacení. Právo na odměnu zakládá teprve rozhodnutí příslušného orgánu společnosti.

Pokud by tedy například společnost za situace, kdy neuzavřela s členem představenstva smlouvu o výkonu funkce (výkon funkce byl bezplatný), vyplácela po dobu jednoho roku tomuto členu měsíčně 100.000,- Kč jako odměnu, nemělo by následné schválení této již vyplacené odměny vliv na existenci bezdůvodného obohacení na straně člena představenstva. Schválení odměn zpětně nemůže tento stav zhojit. V praxi se však společnosti pro takový případ nabízí určité řešení. Pohledávku společnosti na vydání bezdůvodného obohacení člena představenstva lze za podmínek § 1982 a násl. OZ započíst vůči pohledávce tohoto člena na poskytnutí plnění schváleného příslušným orgánem společnosti v režimu § 61 odst. 1 ZOK. Tímto postupem však nebude dotčena případná odpovědnost členů představenstva (a dalších orgánů) za porušení péče řádného hospodáře (při výplatě plnění bez právního důvodu, při schvalování plnění podle § 61 odst. 1 ZOK, při realizaci započtení atd.). Jistou alternativou, k níž je ale třeba (jak již bylo řečeno výše) přistupovat velmi restriktivně a

⁶⁷⁴ Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 4. 2005, sp. zn. 29 Odo 540/2004. Spornou otázkou zůstává, jak by bylo takové rozhodnutí příslušného orgánu posouzeno - jako neplatné, nebo jako zdánlivé? S ohledem na žádoucí ochranu práv odměňovaných by bylo vhodné dovodit zdánlivost takového rozhodnutí (srov. však závěry Nejvyššího soudu ČR ohledně revokace rozhodnutí o rozdělení dividendy, usnesení ze dne 6. 6. 2006, sp. zn. 29 Odo 535/2006).

která také nevylučuje odpovědnost za porušení péče řádného hospodáře, je označení již vyplácených plnění za zálohy, přičemž pohledávka by členu představenstva vznikla až poté rozhodnutím příslušného orgánu.⁶⁷⁵

a) Odstupné

Odstupné (nebo také zlatý padák) představuje zvláštní odměnu [§ 60 písm. c) ZOK], která členu představenstva náleží v případě (předčasného) ukončení výkonu jeho funkce. Poskytování odstupného je v praxi velmi oblíbené. Právo na toto plnění může členu představenstva plynout ze smlouvy o výkonu funkce nebo z vnitřního předpisu společnosti, často však o něm rozhoduje příslušný orgán právě v režimu § 61 odst. 1 ZOK⁶⁷⁶ Řadíme jej mezi plnění nenároková. Byť nepředstavuje kompenzaci za bezprostřední plnění povinností při výkonu funkce, jedná se nepochybně o plnění, které s výkonem funkce souvisí. Fakticky je jím člen představenstva zpětně kompenzován za dobu, kdy vykonával svou funkci řádně – jde o ultimátní bonus, na který svou činností dosáhl. Proto jej chápeme jako odměnu.⁶⁷⁷ Samotný nárok člena představenstva na tuto odměnu vzniká k okamžiku zániku jeho funkce.⁶⁷⁸

Ačkoli tuzemská právní úprava přímo nelimituje výši odstupného pro členy představenstva, k jeho poskytování je v souladu s mezinárodními doporučeními vhodné přistupovat velmi obezřetně.⁶⁷⁹ I tuzemská zkušenost ukázala, že vyplácení odstupného

⁶⁷⁵ Shodně ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 150 (op. cit.).

⁶⁷⁶ Zákon o obchodních korporacích odstupné nijak nedefinuje, svým charakterem jde o plnění odlišné od obecného institutu odstupného (§ 1992 OZ). Určitou paralelu nalezneme v úpravě odstupného poskytovaného zaměstnancům (§ 67 a násl. ZP).

⁶⁷⁷ Kupříkladu Eliáš chápal odstupné (resp. zlatý padák) jako zvláštní plnění, které nemá povahu odměny člena představenstva za činnost pro společnost. Pro účely schvalování takového plnění je však s odměnou ztotožnil. ELIÁŠ, K., 2000, s. 256 (op. cit.).

⁶⁷⁸ Člen představenstva může být podle tuzemského práva odvolán bez udání důvodu (*ad nutum*). Vyloučeno však není, aby společnost toto své právo ve smlouvě o výkonu funkce omezila konkrétními důvody (limitem je však zákaz neodvolatelnosti, který plyne i z judikatury, viz usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 10. 2000, sp. zn. 29 Cdo 968/2000). V takovém případě může být odstupné vázáno na všechny či na některé z ujednaných důvodů skončení funkce.

⁶⁷⁹ Kupříkladu německý kodex *corporate governance* stanoví, že celková výše odstupného by neměla přesáhnout součet odměn za dva roky výkonu funkce (tj. kodex fakticky doporučuje odstupné tímto způsobem zastropovat) za současného omezení této výše zbývajícím dobou výkonu funkce (tj. dobou, která

bylo zneužíváno k obcházení vůle akcionářů (resp. příslušného orgánu). Již za účinnosti obchodního zákoníku zákonodárce reagoval zavedením *malusu* (§ 61 odst. 2 ZOK – k tomu blíže viz dále).⁶⁸⁰

Dodejme, že i výše odstupného bude vždy poměřována hlediskem dobrých mravů a poctivého obchodního styku.⁶⁸¹ Z těchto důvodů by bylo nezbytné odmítnout kupříkladu nárok člena představenstva na zlatý padák v enormní výši, sjednaný pro případ ukončení jeho funkce společností z důvodu opakovaného a závažného porušování povinností na jeho straně. Nemravnost takového ujednání by nebylo možné zhojit ani postupem podle § 61 odst. 2 ZOK.

b) Plnění z konkurenční doložky

Plnění z konkurenční doložky představuje specifické nenárokové plnění v širším slova smyslu, které členu představenstva může náležet, zavázal-li se smluvně zdržet se konkurenčního jednání po ujednanou dobu po skončení funkce.

Zákonná úprava zákazu konkurence je omezena jak věcně (viz § 441 ZOK), tak časově, a to na dobu výkonu funkce, resp. na členství v orgánu společnosti. Věcný rozsah zákazu konkurence členů představenstva mohou rozšířit stanovy nebo rozhodnutí valné hromady (§ 442 odst. 3 ZOK).⁶⁸² Jak v duchu zásady legální licence potvrdila i judikatura⁶⁸³, rozšířit věcný i časový rozsah zákazu konkurence člena

by zbývala za předpokladu, že by nedošlo k jejímu předčasnému skončení). Viz čl. 4.2.3 odst. čtvrtý německého kodexu *corporate governance*.

⁶⁸⁰ Viz např. DVOŘÁK, T. K problematice odstupného v manažerských smlouvách. In *Právní rozhledy*, 6/2000, s. 257 a násl. [back-online] (Dvořák již před euronovelou navrhoval *de lege ferenda* úpravu poskytování odstupného při skončení výkonu funkce za restriktivních podmínek).

⁶⁸¹ ELIÁŠ, K., 2000, s. 257 (op. cit.).

⁶⁸² Viz usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 8. 1. 2002, sp. zn. 29 Odo 463/2001.

⁶⁸³ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 9. 2007, sp. zn. 29 Cdo 1053/2007. Soud se zde správně vyjádřil i k důsledkům porušení takového ujednání [„Na porušení povinností člena statutárního orgánu převzatých nad rozsah zákazu konkurence upravený obchodním zákoníkem a konstituovaných smlouvou mezi společností a členem jejího statutárního orgánu se pak nebude vztahovat úprava důsledků porušení zákazu konkurence v § 65 ObchZ (neboť nejde o porušení tohoto zákazu, ale o porušení smluvně převzatých povinností); důsledky tohoto porušení však mohou smluvní strany upravit ve smlouvě, jak se také v projednávané věci stalo.“]. Viz též např. usnesení Ústavního soudu ČR ze dne 22. 1. 2008, sp. zn. II. ÚS 30/08.

představenstva lze i smluvně, typicky v rámci jeho smlouvy o výkonu funkce (doložkou), popřípadě speciálním (inominátním) ujednáním.⁶⁸⁴

Konkurenční doložka se tedy od výše uvedeného zákonného omezení liší časovým určením. Vztahuje se totiž nikoli na dobu výkonu funkce, ale na ujednanou dobu po jeho skončení. Délka tohoto období je ponechána na vůli smluvních stran, stejně jako věcný rozsah omezení konkurenčního jednání bývalého člena představenstva a výše protiplnění.⁶⁸⁵ Bude-li sjednávána konkurenční doložka ve smlouvě o výkonu funkce (tj. obvykle při vzniku funkce), nebudou smluvní strany zpravidla schopny odhadnout všechny okolnosti, které budou panovat při ukončení funkce. Tyto okolnosti však mohou mít vliv na žádoucí rozsah omezení a protiplnění za jeho akceptaci, jakož i na samotnou vůli společnosti trvat na omezení aktivit druhé smluvní strany. I z těchto důvodů je vhodné pružně ponechat určené záležitosti týkající se doložky na dodatečném vyjasnění k okamžiku skončení funkce.⁶⁸⁶

⁶⁸⁴ Od konkurenční doložky v rámci obchodně právních vztahů je však nutné odlišit doložky sjednávané se zaměstnanci. Režim § 310 a násl. ZP se na konkurenční doložky členů orgánů společnosti neaplikuje. Bude nicméně relevantní pro doložky sjednávané s exekutivou, která působí mimo orgánovou strukturu společnosti.

⁶⁸⁵ Korektivem (jak věcného, tak časového rozsahu), který se v této souvislosti (zřejmě) uplatní, je § 2975 OZ. Ten opravuje parametry tzv. zakázané konkurenční doložky. Pode Ondřejové jej lze aplikovat i na smluvně sjednané konkurenční doložky členů orgánů obchodních korporací (viz ONDŘEJOVÁ, D. Výkladové otázky zakázané konkurenční doložky podle § 2975 OZ. In *Obchodněprávní revue*, 3/2014, s. 65 a násl. [beck-online]). S ohledem na absenci protiplnění jako podstatné náležitosti dovolené konkurenční doložky někteří dovozují (např. Ondřejová či opatrněji HAJN, P. in ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J., HRÁDEK, J., VOJTEK, P., HAJN, P. a kol. *Občanský zákoník - Komentář - Svazek VI (relativní majetková práva 2. část)*. Praha: Wolters Kluwer, 2014, komentář k § 2975 OZ [ASPI]), že protiplnění není, na rozdíl od pracovního práva, obligatorní. V praxi však bude typické, a to i z opatrnosti před možným posouzením takové doložky jako omezující ve smyslu § 2975 odst. 3 OZ či odporující dobrým mravům obecně. K tomu srov. také BEZOUŠKA, P. *Musí být v konkurenční doložce s jednatelem sjednáno protiplnění?* 2015. Dostupný zde: <http://www.epravo.cz/top/clanky/musi-byt-v-konkurencni-dolozce-s-jednatelem-sjednano-protiplneni-99805.html>.

Pro srovnání lze uvést, že kupříkladu ve Francii, kde je rovněž obvyklé sjednávání konkurenční doložky (především s členy správní rady, jejím předsedou a generálním ředitelem), zákon nepožaduje sjednání protiplnění. Jeho sjednání je však v praxi obvyklé. Viz AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.), 2012, s. 124 (op. cit.).

⁶⁸⁶ Viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 6. 2007, sp. zn. 32 Odo 407/2005.

Jak již bylo naznačeno, plnění z konkurenční doložky řadíme mezi plnění související s výkonem funkce. Proto jeho poskytnutí (neplyne-li na něj nárok přímo ze smluvního ujednání) podléhá režimu § 61 odst. 1 ZOK.⁶⁸⁷ V této souvislosti nicméně upozorníme na závěry plynoucí z rozsudku Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 4. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2049/2009. Soud zde řešil otázku, zda bylo možné z důvodu nepříznivých hospodářských výsledků společnosti odepřít jednateli plnění (postupem podle § 66 odst. 3 věty druhé ObchZ), které mu náleželo za dodržení konkurenční doložky sjednané ve smlouvě o výkonu funkce. Nejvyšší soud ČR se předně vyjádřil k samotnému charakteru takového plnění a konstatoval, že „*Finanční kompenzaci sjednanou za dodržení konkurenční doložky v projednávané věci nelze považovat za plnění poskytované žalobci ve smyslu § 66 odst. 3 ObchZ [dnes § 61 odst. 1 ZOK], neboť účelem jejího sjednání není poskytnutí plnění žalobci v souvislosti s výkonem funkce jednatele; jde o protiplnění žalobci za dodržení smluvního omezení sjednaného nad rámec zákonného rozsahu zákazu konkurence pro dobu po skončení jeho funkce (tedy o protiplnění za závazek převzatý jednatelem nad rámec povinností vyplývajících z jeho funkce). Skutečnost, že toto smluvní omezení bylo sjednáno ve smlouvě o výkonu funkce, na jeho svébytné povaze ničeho nemění.*“⁶⁸⁸ Uzavřel proto, že na plnění z konkurenční doložky § 66 odst. 3 ObchZ vůbec nedopadal, společnost tedy ani nemohla poskytnutí takového plnění odepřít, tj. uplatnit *malus*.

S uvedeným závěrem soudu, který lze vzhledem k textaci zákona přenést do poměrů platné a účinné úpravy, nelze souhlasit. Souvislost s výkonem funkce plyne již z faktu, že doložkou zavázaná osoba vykonávala tuto funkci a je nezbytné zajistit, aby určitým omezujícím povinnostem, které ji po tu dobu stíhaly, byla povinna dostát i po odchodu z funkce. Předchozí výkon funkce je tedy nezbytným předpokladem pro sjednání konkurenční doložky tohoto charakteru. Hranice souvislosti s výkonem funkce je sice neostrá, nelze na ni ale s ohledem na účel právní úpravy hledět restriktivně tak, jak to učinil Nejvyšší soud ČR. Z tohoto důvodu je vhodné dovodit, že poskytnutí

⁶⁸⁷ Obdobně ke staré úpravě např. DĚDIČ, J., 2002, s. 459 (op. cit.). K úpravě *de lege lata* shodně např. LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 537 (op. cit.).

⁶⁸⁸ Srov. však větu též obsaženou v odůvodnění, která naznačuje, že ani soud neměl zcela jasno o dělení plnění na související a nesouvisející s výkonem funkce („... oprávnění společnosti odepřít statutárnímu orgánu poskytnutí plnění se vztahuje pouze na některá plnění, která jsou jednatelem poskytována v souvislosti s výkonem jeho funkce.“).

plnění z konkurenční doložky musí být schváleno postupem podle § 61 odst. 1 ZOK, neplyne-li na něj zavázanému členu představenstva právo z jiného titulu (především ze smlouvy o výkonu funkce). V opačném případě by zde vznikl široký prostor pro obcházení zákonné úpravy, jejímž původním účelem bylo (a stále je) zabránit výplatám enormních zlatých padáků bez ingerence nezávislého třetího.⁶⁸⁹ Členu představenstva by nijak nebránilo sjednat si se společností konkurenční doložku mimo smlouvu o výkonu funkce. Vysoký zlatý padák, který by příslušný orgán jen stěží akceptoval, by si v souladu s touto doložkou vyplatil „sám“ jako plnění formálně odpovídající kompenzaci za omezení plynoucí z doložky. Ochrana společnosti, která působí *ex ante*, by tímto přístupem byla modifikována na slabší ochranu *ex post*. Společnost by se musela domáhat náhrady újmy způsobené členem představenstva a vždy by musela prokázat existenci újmy na její straně, tedy prokázat, že dané plnění bylo zastřeným zlatým padákem.

Dovodíme-li, že plnění z konkurenční doložky lze (resp. je třeba) poskytnout v režimu § 61 odst. 1 ZOK, musíme také dovodit, že jeho poskytnutí lze odepřít za podmínek odstavce druhého téhož ustanovení.

c) Schválení mzdy či jiného plnění podle § 61 odst. 3 ZOK

Na tomto místě ještě krátce doplníme, že zákon o obchodních korporacích vztahuje požadavek schválení podle § 61 odst. 1 ZOK obdobně také na mzdu či jiné plnění poskytované zaměstnanci, který je současně členem představenstva společnosti nebo osobou jemu blízkou.

S ohledem na nepřipustné souběhy funkcí aplikujeme tuto úpravu na výkon činností zaměstnance - člena představenstva, které nesouvisí s obchodním vedením společnosti, tj. na činnosti vykonávané v tzv. přípustném souběhu. Úprava (která je zřejmě opominutým reziduem po původně navrhované, avšak v legislativním procesu

⁶⁸⁹ Shodně DĚDIČ, J., LASÁK, J. O ochraně obchodní společnosti: věcná, časová a osobní souvislost s výkonem funkce. In *Obchodněprávní revue*, 11/2010, s. 316 a násl. [beck-online]. V této souvislosti lze poukázat na zajímavé řešení, které obsahuje francouzský kodex *corporate governance*. Ten, v návaznosti na zákonnou úpravu, podrobuje schválení valnou hromadou také plnění z konkurenční doložky v rámci kótovaných společností (tj. obdobně jako je tomu u odstupného). Stanoví také strop pro plnění z konkurenční doložky, a to maximálně ve výši odměn (fixních i variabilních) za dva roky výkonu funkce. Je-li však se členem exekutivy sjednáno jak plnění z konkurenční doložky, tak odstupné, vztahuje se uvedený strop na agregovanou výši obou plnění (viz čl. 23.2.5. kodexu).

vypuštěné výslovné regulaci souběhů) tak oproti pravidlům obsaženým v § 54 a násl. ZOK zakotvuje zvláštní, přísnější podmínky pro schválení plnění z pracovněprávních vztahů. V případě, že tyto podmínky nebudou splněny, aktivují se pro člena představenstva důsledky, které byly rozebrány výše.

Komentované ustanovení reglementuje též poskytování plnění z pracovněprávních vztahů⁶⁹⁰ zaměstnancům - osobám blízkým člena představenstva (§ 22 odst. 1 OZ).⁶⁹¹ Při posuzování oprávněnosti jim náležících plnění z pracovněprávního vztahu ke společnosti se vždy uplatní ochranná pravidla zákoníku práce⁶⁹² (viz § 2 odst. 2 ZP). Absence schválení jejich mzdy postupem podle § 61 odst. 1 ZOK tedy nemůže vést k bezplatnosti výkonu závislé činnosti.

4.5.2 Plnění poskytnuté podle vnitřního předpisu

Znění § 61 odst. 1 ZOK bylo oproti jeho předloze obsahově zpřesněno a nově z něj nepřímo plyne, že člena představenstva může plynout právo na plnění také z vnitřního předpisu schváleného orgánem společnosti, do jehož působnosti náleží schvalování smlouvy o výkonu funkce člena představenstva.

O jaký konkrétní předpis se může jednat, zákon nespecifikuje. Předchozí úprava obchodního zákoníku výslovně počítala pro akciové společnosti s existencí zakladatelské smlouvy a stanov. Někteří tak dovozovali, že tímto vnitřním předpisem mohly být pouze stanovy.⁶⁹³ Tomuto názoru odporoval například Dědič, dle něhož mohlo jít o jakýkoli vnitřní předpis, který však byl schválený příslušným orgánem společnosti stejným způsobem jako smlouva o výkonu funkce.⁶⁹⁴ Podobně Pelikánová připustila, že vnitřním předpisem byly zejména stanovy, ale mohlo se jednat i o jiný

⁶⁹⁰ Na plnění poskytovaná jim z jiných právních vztahů se uplatní pravidla o střetu zájmů podle § 54 a násl. ZOK. Viz ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P., 2013, s. 155 (op. cit.).

⁶⁹¹ Čech s Šukem přitom správně dovozují, že zákonný text je třeba číst tak, že se týká osob blízkých všech členů představenstva, nikoli pouze těch společností zaměstnaných. Viz ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 152 (op. cit.).

⁶⁹² Zákon č. 262/2006 S., zákoník práce (dále jen jako „zákoník práce“ či „ZP“).

⁶⁹³ DVOŘÁK, T. *Akciová společnost a Evropská akciová společnost*. Praha: Wolters Kluwer, 2005, s. 494.

⁶⁹⁴ DĚDIČ, J., 2002, s. 460 (op. cit.).

druh vnitřního aktu společnosti.⁶⁹⁵ S názorem Dědiče a Pelikánové se lze ztotožnit i nyní. Společnost není nijak limitována v tom, jaký předpis bude titulem pro plnění členům představenstva. Může jít o předpis vztahující se pouze na představenstvo, anebo může jít o předpis aplikující se na všechny volené orgány společnosti. Jelikož stanovy nově plní úlohu zakladatelského právního jednání, bude tímto vnitřním předpisem zpravidla dokument od stanov odlišný. To však nevylučuje, aby samy stanovy určitým způsobem upravily otázky týkající se odměňování řídících orgánů společnosti (např. mohou obecně stanovit, že výkon funkce je bez/úplatný nebo vypočíst složky odměn, které mohou členům orgánů náležet apod.). Není vyloučeno (a v praxi jde o poměrně častý stav), že se některá plnění členům představenstva určují obdobně jako plnění zaměstnancům. Typicky se v této souvislosti odkazuje na benefitový (bonusový) program pro zaměstnance (upravujícího například podmínky užívání mobilního telefonu či služebního vozu k soukromým účelům, přiznávání zvláštních benefitů, ať už se jedná o stravenky či slevové kupony či využívání rekreačních objektů společnosti).

Ačkoli tedy zákon nijak nelimituje charakter vnitřního předpisu, požaduje, aby byl tento předpis vždy schválen orgánem kompetentním ke schválení smlouvy o výkonu funkce. Pokud by tomu tak nebylo, nemůže členu představenstva plnění na základě takového vnitřního předpisu náležet (i zde by případné již vyplacené plnění bylo bezdůvodným obohacením člena představenstva, které by byl povinen společnosti vydat). I zde je cílem právní úpravy zabránit tomu, aby si členové představenstva jako výkonný orgán společnosti sami přijali vnitřní předpis týkající se jejich odměn a obešli tak orgán, který je jinak oprávněn o jejich odměnách rozhodnout v rámci smlouvy o výkonu funkce.⁶⁹⁶

⁶⁹⁵ PELIKÁNOVÁ, I., 1996, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ (op. cit.).

⁶⁹⁶ K obdobnému závěru došla i předchozí doktrína [viz např. ŠTENGLOVÁ, I. in DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., KRÍŽ, R., ČECH, P., s. 390 (op. cit.)], která byla nucena reagovat na absenci dodatku o nezbytném schválení vnitřního předpisu v § 66 odst. 3 ObchZ (odkaz na vnitřní předpis byl totiž do znění tohoto ustanovení vtělen až poslaneckým pozměňovacím návrhem). Mnozí tak původně dovozovali, že vnitřní předpis mohli přijmout členové představenstva sami [viz např. ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol., 2010, s. 264 (op. cit.)]. Řeháček například dovozoval, že stačilo, byl-li vnitřní předpis vydán představenstvem v souladu s doporučením výboru pro odměňování a vyjádřila se k němu valná hromada (aniž by ho musela schválit). Viz ŘEHÁČEK, O., 2010, s. 121 (op. cit.). Na tento v praxi nežádoucí stav byla proto nucena zareagovat judikatura – viz např.

Závěrem této části práce se můžeme ptát, zda pro výplatu plnění členu představenstva dle řádně schváleného vnitřního předpisu je nezbytným předpokladem úprava tohoto práva v jeho smlouvě o výkonu funkce. V návaznosti na předchozí výklad k náležitostem smlouvy podle § 60 ZOK lze mít za to, že taková úprava podmínkou není. Je sice vhodné (a praxe tak často činí), aby přímo smlouva odkazovala na konkrétní vnitřní předpis⁶⁹⁷, s ohledem na vztah § 60 a § 61 odst. 1 ZOK však dovodíme, že takový odkaz není nutný.⁶⁹⁸ Schválení vnitřního předpisu příslušným orgánem společnosti poskytuje dostatečnou záruku a kontrolu před nežádoucí samokontraktací. Logicky přitom platí, že tomuto schválení nebude podléhat pouze nově přijímaný vnitřní předpis, ale také jakákoli jeho změna.⁶⁹⁹

4.5.3 Tantiéma

Jak bylo vymezeno v úvodu této práce, tantiéma představuje zvláštní, výkonnostní odměnu, která může náležet členům představenstva (resp. obecně členům volených orgánů) akciové společnosti. Jedná se o odměnu nenárokovou, úzce vázanou na ekonomickou situaci společnosti, kterou právě členové představenstva svou činností (a její kvalitou) významně ovlivňují. Dědič ji ještě za účinnosti obchodního zákoníku chápal jako jakousi „prémii“ k nárokové odměně, která náleží za dosažení pozitivních

již citovaný rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 1200/2005, obdobně pak rozsudek Nejvyššího soudu ČR z téhož dne, sp. zn. 29 Odo 916/2005.

⁶⁹⁷ I ten však v takovém případě musí podléhat schválení. Opačně by představenstvu poté, co je schválena smlouva o výkonu funkce s tímto odkazem, nic nebránilo schválit dodatek k vnitřnímu předpisu a odměny pro sebe bez ingerence kontrolního subjektu zvýšit.

⁶⁹⁸ Srov. LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 537 (op. cit.).

⁶⁹⁹ Zde je též vhodné, aby (primárně) stanovy pamatovaly na to, že jakékoli změny mají být pro akcionáře (jsou-li ke schvalování kompetentní) přehledné. V praxi je proto vhodné požadovat při předložení konkrétních změn vnitřního předpisu (obdobně ale také při jakékoli změně smlouvy o výkonu funkce) také konečné úplné znění s vyznačenými změnami, nikoli pouze vybrané pasáže, u nichž dochází ke změně. Tímto postupem, vstřícným k akcionářům, budou eliminovány náklady na straně akcionáře, které s sebou nese příprava na informovaný výkon hlasovacího práva na valné hromadě (zvláště ve společnostech s rozptýleným vlastnictvím takový postup přispěje k eliminaci akcionářské apatie).

hospodářských výsledků společnosti.⁷⁰⁰ Jednou z nezbytných podmínek pro přiznání tantiémy je tedy existence zisku společnosti.⁷⁰¹

Vznik práva na tantiému je vždy podmíněn rozhodnutím valné hromady společnosti o rozdělení zisku společnosti.⁷⁰² Pouhé ujednání o právu člena představenstva na tantiému ve stanovách a popřípadě také ve smlouvě o výkonu funkce⁷⁰³ samo o sobě nestačí (nezakládají na ni právní nárok).⁷⁰⁴ Na rozdíl od předchozí právní úpravy je nicméně přiznání práva členů představenstva na tantiému ve stanovách nezbytnou podmínkou pro navazující rozhodnutí valné hromady o jejím rozdělení (§ 34 odst. 4 ZOK). Přiznají-li stanovy právo podílet se na zisku společnosti vedle akcionářů také jiným osobám (členům představenstva, ale například také zaměstnancům)⁷⁰⁵, měly by také alespoň obecně upravit pravidla pro rozdělení zisku mezi tyto subjekty.⁷⁰⁶ Rozhodnutí valné hromady o rozdělení tantiémy ve společnosti,

⁷⁰⁰ DĚDIČ, J., 2002, s. 449 (op. cit.).

⁷⁰¹ Zákon o obchodních korporacích nově připouští také výplatu zálohy na podíl na zisku, tj. i výplatu zálohy na tantiému (§ 40 odst. 2 ZOK). Při výplatě takové zálohy na tantiému by se však plně uplatnily výše prezentované závěry ohledně výplaty záloh na jiná plnění (odměny) členům představenstva. Nadto k problematice výplaty záloh na podíl na zisku obecněji viz např. DĚDIČ, J., LASÁK, J. Vybrané otázky rozdělování zisku, jiných vlastních zdrojů a poskytování záloh na dividendy v akciové společnosti po rekodifikaci. In *Bulletin Komory daňových poradců ČR*, 1/2014, s. 18-24; ČECH, P., SKÁLOVÁ, J. Zálohy společníkům na podíly na zisku v kapitálových společnostech – právní a účetní pohled. In *Obchodněprávní revue*, 9/2014, s. 241 a násl. [beck-online] či EICHLEROVÁ, K. *Záloha na podíl na zisku v kapitálových společnostech*. In HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 69 a násl. (op. cit.).

⁷⁰² Ustanovení § 421 odst. 2 písm. h) ZOK. O umožnění rozdělení zisku společnosti jiným osobám rozhoduje valná hromada tříčtvrtinovou většinou hlasů přítomných akcionářů (§ 417 odst. 3 ZOK).

⁷⁰³ Viz § 60 písm. c) ZOK.

⁷⁰⁴ V rámci německého modelu dualistické akciové společnosti (a *mutatis mutandis* i v rámci schvalování tantiémy pro statutárního ředitele) je nicméně třeba mít na zřeteli, že pokud by právo člena představenstva na tantiému nebylo zakotveno konkrétně ve smlouvě o výkonu funkce, popřípadě ve vnitřním předpisu, je schválení takové odměny dozorčí radou nezbytným předpokladem pro výplatu tantiémy jako formy odměny (§ 61 odst. 1 ZOK). K tomu viz ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 151 (op. cit.).

⁷⁰⁵ Znění § 34 odst. 1 ZOK *in fine* v tomto ohledu představuje posun. Podle předchozí právní úpravy bylo možné tantiémy přiznat pouze členům představenstva a dozorčí rady (§ 178 odst. 3 ObchZ). Nově je lze přiznat i členům jiných (fakultativně zřizovaných) orgánů společnosti.

⁷⁰⁶ KRÍŽ, R. Stanovy a rozdělení zisku či úhrada ztráty akciové společnosti. In *Právní fórum*, 6/2007, s. 214.

jejíž stanovy toto nepřipouští, by odporovalo zákonu, a bylo by tudíž neplatné. O výplatě podílu na zisku (včetně tantiémy) rozhoduje představenstvo, a to v návaznosti na rozhodnutí valné hromady o jeho rozdělení. To by takovou tantiému nebylo oprávněno vyplatit.⁷⁰⁷ Pokud by tak učinilo, zakládalo by takové rozhodnutí odpovědnost jeho členů za porušení péče řádného hospodáře (viz § 34 odst. 3 ZOK).

Tantiéma nemusí náležet všem členům představenstva ve shodné výši, lze mezi nimi diferencovat, zvláště s přihlédnutím k působnosti a míře podílu každého z nich na pozitivním hospodářském výsledku společnosti.⁷⁰⁸ Taková diferenciacie je z hlediska motivační funkce tantiémy vhodná. Může vést i k situaci, kdy některému z členů představenstva tantiéma vůbec přiznána nebude. Takové rozhodnutí by však mělo být opřeno o objektivní důvody.⁷⁰⁹ Typické též bude, že tantiémy členů představenstva (resp. exekutivních členů správní rady) budou vyšší než tantiémy členů dozorčí rady (resp. neexekutivních členů správní rady). S ohledem na efektivní rámec corporate

⁷⁰⁷ Představenstvo v rámci rozhodování o výplatě tantiémy posuzuje také další předpoklady pro její vyplacení (zejména podmínky dle § 40 odst. 1, § 350 ZOK). Ustanovení § 350 odst. 2 ZOK sice hovoří o „*částce k rozdělení mezi akcionáře*“, lze však mít za to, že pokud je zisk rozdělován i jiným osobám (např. právě ve formě tantiémy), musí podmínky tam uvedené splňovat celá suma rozdělovaného zisku. Podmínkou pro řádnou výplatu tantiémy je též splnění podmínky rozhodování valné hromady o rozdělení zisku na základě relevantních (aktuálních) účetních podkladů - viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 9. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4284/2007. Na tento rozsudek pak navázalo další rozhodnutí, které řešilo odpovědnost představenstva za výplatu zisku v rozporu se zákonem (rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 4. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2363/2011). Tato práce se však z důvodu svého zaměření a omezeného rozsahu nezabývá těmito rozhodnutími ani jejich kritikou detailněji.

⁷⁰⁸ Shodně DĚDIČ, J., 2002, s. 1782 (op. cit.) či RADA, I. *Jednatelé s.r.o. a představenstvo a.s.* 2. dopl. a akt. vyd. Praha: Linde, 2004, s. 170. Lasák v této věci správně podotýká, že posouzení osobního přínosu každého odměňovaného podléhá podnikatelskému úsudku, tj. je na uvážení společnosti a nemělo by být přezkoumáváno soudem (který jen těžko může zhodnotit, nakolik se který člen orgánu společnosti na realizaci zisku společnosti podílel). LASÁK, J., 2/2011, s. 40 a násl. (op. cit.).

⁷⁰⁹ Tj. i v rámci rozdělování tantiém by se měla (byť v mnohem omezenější míře než u akcionářů) uplatnit zásada rovného zacházení. Pokud by například majoritní akcionář „nadržoval“ prostřednictvím tantiémy pouze svému favoritovi v představenstvu a zástupci minority (zvolenému v rámci kumulativního hlasování) by podíl na zisku společnosti bez objektivních důvodů upíral, bylo by možné takový postup považovat za odporující poctivému obchodnímu styku. Hlediskem posuzování dané situace by nicméně bylo, zda zástupce minority při přijetí funkce mohl legitimně očekávat, že bude odměňován formou tantiémy, či nikoli.

governance budou tantiémy často náležet pouze exekutivě (tj. představenstvu, popřípadě exekutivní části správní rady), a nikoli členům orgánů kontrolních.

Tantiéma bude typicky představovat peněžité plnění. Není však vyloučeno, aby společnost vyplatila peněžitou hodnotu tantiémy v ekvivalentním plnění nepeněžitém. Výplata tantiémy v nepeněžité podobě může plynout ze stanov (obdobně § 348 odst. 2 ZOK), může však o ní rozhodnout i valná hromada. Člen představenstva, který na tantiému nemá právní nárok, musí takové rozhodnutí valné hromady akceptovat.

Zákon nestanoví konkrétní pravidla pro rozdělení tantiémy.⁷¹⁰ Nevyžaduje ani, aby valná hromada určila tantiémy jednotlivě pro každého člena představenstva. Pokud tedy valná hromada nerozhodne o jednotlivých tantiémách, může určit pouze souhrnnou částku tantiém. Neplynou-li však konkrétní pravidla pro rozdělení této souhrnné částky ze stanov společnosti, musí valná hromada zároveň určit objektivní kritéria pro její rozdělení.⁷¹¹ Opět zde totiž platí již mnohokrát komentovaný zákaz libovůle odměňovaných (konkrétně představenstva, které provádí výplatu tantiémy). Odkázat lze v této souvislosti na již citované závěry Nejvyššího soudu ČR v usnesení ze dne 20. 9. 2011, sp.zn. 29 Cdo 1159/2010. Tam Nejvyšší soud shrnul, že valná hromada nemůže ponechat na uvážení představenstva, jakým způsobem tantiémy mezi sebe rozdělí, a musí vždy stanovit (když už nikoli konkrétní sumy, pak alespoň) objektivní kritéria takového rozdělení. Pouze za takových podmínek může delegovat oprávnění k určení konkrétních tantiém na samotné představenstvo.

V souvislosti s rozdělováním tantiémy byla řešena velmi praktická otázka, zda může valná hromada rozhodnout o rozdělení zisku tak, že jej rozdělí pouze mezi členy volených orgánů společnosti, a nikoli mezi akcionáře. Na položenou otázku zareagovala judikatura. V usnesení ze dne 25. 2. 2010, sp. zn. 29 Cdo 1326/2009, posuzoval Nejvyšší soud ČR skutkovou situaci, kdy valná hromada společnosti Prefa Brno a. s., konaná v červnu 2007, rozhodla (mimo jiné) o návrhu na rozdělení zisku za rok 2006 ve výši téměř 18 mil. Kč tak, že po přidělech do rezervního a sociálního fondu (souhrnně

⁷¹⁰ Návrh na rozdělení zisku společnosti (tedy i tantiémy) přitom s péčí řádného hospodáře vytváří a valné hromadě předkládá právě představenstvo společnosti. Tento návrh také s nezbytnou péčí přezkoumává dozorčí rada společnosti (§ 447 odst. 3 ZOK). Svě vyjádření předkládá valné hromadě, která bude o rozdělení dle návrhu rozhodovat. K monistickému systému srovnej závěry in DĚDIČ, J., LASÁK, J., 4/2013, s. 97 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁷¹¹ Obdobně viz MARKOVÁ, H. in DĚDIČ, J., 1997, s. 493 (op. cit.).

ve výši necelých 3 mil. Kč) měly být vyplaceny členům představenstva a dozorčí rady tantiémy ve výši téměř 2 mil. Kč a zůstatek zisku ve výši 13 mil. Kč měl zůstat nerozdělen pro účely dalšího rozvoje společnosti. Podstatné přitom bylo, že tři členové představenstva byli v roce 2006 současně jakožto akcionáři společnosti s podílem 51 % na hlasovacích právech osobami společnost ovládajícími. Menšinový akcionář se domáhal vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o rozdělení zisku.

Soud prohlásil usnesení valné hromady za neplatné pro rozpor se zákonem. Své rozhodnutí odůvodnil následovně: „*Valná hromada zásadně může z důležitých důvodů a při respektování zákazu zneužití práva rozhodnout tak, že zisk nebude mezi akcionáře (ani jiné osoby) rozdělen a bude, po povinném přídělu do rezervního fondu (a případně dalších, v souladu se zákonem a stanovami vytvořených fondů) ponechán společnosti a použit pro její podnikání.*”⁷¹²

Schválí-li ovšem valná hromada, že část zisku vytvořeného společností bude rozdělena, musí být předně rozdělena mezi akcionáře. Uvedený závěr plyne zcela zřejmě z ustanovení § 178 odst. 1 ObchZ⁷¹³ a odpovídá taktéž postavení akcionáře. Je to totiž právě akcionář, a nikoliv členové orgánů společnosti, kdo se prostřednictvím investice do akcií podílí na podnikání společnosti a mezi jehož základní práva podíl na jejím zisku patří. Z uvedeného pak plyne, že valná hromada nemůže stanovit podíl členů představenstva a dozorčí rady na zisku (tantiému), aniž by schválila zisk k rozdělení a podíl akcionářů na takto určeném zisku (dividendu).“⁷¹⁴

⁷¹² Již zde tedy Nejvyšší soud ČR naznačil své další uvažování nad možnostmi nerozdělení zisku vůbec, které následně vtělil do rozsudku ze dne 26. 2. 2014, sp. zn. 29 Cdo 3059/2011. K němu blíže viz dále.

⁷¹³ Ekvivalent tohoto ustanovení nalezneme dnes v § 348 odst. 1 ZOK.

⁷¹⁴ Není bez zajímavosti, že posuzovaná věc se po čase opět dostala k Nejvyššímu soudu ČR. V navazujícím usnesení ze dne 26. 10. 2011, sp. zn. 29 Cdo 1268/2011, soud posuzoval situaci, kdy poté, co Vrchní soud v Olomouci (ještě předtím, než se věc dostala poprvé k Nejvyššímu soudu ČR) vyslovil neplatnost usnesení valné hromady, valná hromada společnosti, konaná dne 24. 11. 2009, znovu rozhodla o rozdělení zisku společnosti za rok 2006 ve výši 18 mil. Kč tak, že (vedle přídělu do rezervního a sociálního fondu) měly být členům představenstva a dozorčí rady vyplaceny tantiémy v původně navrhované výši (téměř 2 mil. Kč) a akcionářům dividendy ve výši 1,- Kč/akcii o nominální hodnotě 1.000,- Kč, tj. v celkové výši 200 tis. Kč. Nejvyšší soud ČR opět potvrdil závěry odvolacího soudu, který uzavřel, že: „...zvýšení dividendy z 0,- Kč na 1,- Kč na akcii o nominální hodnotě 1.000,- Kč bylo účelové, obcházející zákonnou úpravu (§ 178 odst. 1 a odst. 3 ObchZ), neboť oproti předcházejícímu rozhodnutí valné hromady došlo pouze k nepatrně změně vyvolané rozhodnutími Vrchního soudu v Olomouci a Nejvyššího soudu ČR. Současně odvolací soud dovodil, že přijetím tohoto usnesení byla - v

Citované rozhodnutí vyvolalo po svém uveřejnění značné kontroverze. Část odborné veřejnosti (v čele s autory rozhodnutí) jej přivítala s povděkem jako správnou a nutnou reakci na praxi dlouhodobého „vyhladovování“ minoritních akcionářů akcionáři majoritními. Soud dle ní správně omezil potenciál pro zneužívající výkon práv majoritou. Holejšovský (který ve věci rozhodoval na odvolacím soudu) v tomto duchu zdůraznil, že primární motivací každého investora (akcionáře) je dosažení zisku z investice do společnosti (skrže právo podílet se na zisku, popřípadě skrže prodej akcií).⁷¹⁵ Jelikož se akcionáři, na rozdíl od členů orgánů společnosti, podílejí na existenci společnosti majetkově (investicí), není dle něj možné rozdělit pouze tantiémy bez současného rozdělení dividendy, jelikož by tím „došlo k negaci práva akcionářů podílet se na dosaženém zisku určeném k rozdělení“.⁷¹⁶ Před touto situací varoval zvláště v situaci (která panovala i v posuzovaném případě), kdy je majorita zastoupena v orgánech společnosti, tedy kdy výplata tantiémy může být skrytou výplatou dividendy majoritě porušující zákonem chráněnou rovnost mezi akcionáři. Holejšovský nadto dovodil, že z povahy věci by dividenda měla být vždy vyšší než tantiéma, přičemž právo na tantiému by mělo odrážet reálné zásluhy odměňovaných na dosažení zisku společnosti. Štenglová (která ve věci rozhodovala v nejvyšší instanci) názor Holejšovského podpořila.⁷¹⁷

situaci, kdy osoby ovládající společnost jsou povětšinou členy orgánů - porušena zásada zakazující zneužití většiny (§ 56a ObchZ).“ Nejvyšší soud ČR doplnil, že odvolací soud svůj závěr o obcházení zákona správně nezaložil pouze na posouzení poměru mezi částkami určenými k výplatě tantiém a dividend, ale vzal v úvahu všechny okolnosti, za nichž bylo napadené usnesení - poté, kdy usnesení o rozdělení zisku přijaté předchozí valnou hromadou bylo prohlášeno neplatným - přijato, jakož i skutečnost, že významní akcionáři společnosti byli současně členy představenstva společnosti.

⁷¹⁵ HOLEJŠOVSKÝ, J. Vztah práva akcionáře na dividendu k rozhodování o použití zisku akciové společnosti. In *Právní rozhledy*, 3/2010, s. 86 a násl. [beck-online].

⁷¹⁶ Proti tomuto názoru se správně (v souladu s úvahami uvedenými v úvodu této práce) vymezil Lasák, když upozornil, že také členové orgánů společnosti investují do společnosti, a to svůj lidský kapitál (jako výrobní faktor). Ten může u některých vysoce kvalifikovaných manažerů být pro společnost velmi cennou investicí. Viz LASÁK, J., 2/2011, s. 40 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁷¹⁷ Upřesnila nicméně správně, že právo na podíl na zisku je sice imanentním právem spojeným s účastí akcionáře ve společnosti, „to ovšem neznamená, že by měla společnost povinnost rozdělit zisk mezi akcionáře vždy, když jej vytvoří a jsou splněny zákonem stanovené předpoklady pro jeho rozdělení formou dividendy.“ ŠTENGLOVÁ, I. K některým otázkám práva na dividendu. In *Daňový expert*, 4/2011, s. 33 a násl. [danarionline].

Druhá část odborné veřejnosti citovaný postoj odmítla a podrobila rozhodnutí kritice, především z důvodu chybějících argumentů zvláště v rovině teleologické. K této části praxe se názorově přiklání i autorka této práce. Je totiž třeba zdůraznit, že je primárně na úvaze společnosti, jak se ziskem naloží, zda jej použije pro další rozvoj své činnosti (čímž dojde k zhodnocení akcionářovi investice nepřímou), či zda jej rozdělí (což v případě dividendy představuje přímé zhodnocení investice akcionáře). Ingerence soudu do těchto majetkových dispozic by měla být velmi omezená. Není přitom na místě, aby soud pouze s ohledem na potenciální možnost zneužití práv majoritou své závěry generalizoval a nepřiměřeně omezil svobodnou vůli společnosti v tom, jak se ziskem naloží.⁷¹⁸ Byť v posuzovaném případě zřejmě šlo o zneužití většiny, paušální závěr o tom, že podíl na zisku vždy musí náležet akcionářům (tj. vždy musí být rozdělen) a tantiéma (nadto vždy v nižší výši) může pouze doplňovat dividendu, není na místě.⁷¹⁹

V mnoha případech pak navíc může snaha odměnit řídicí orgán společnosti za kvalitní výkon funkce a motivovat je k dalšímu úsilí může být zcela legitimním důvodem pro to, aby byly poskytnuty tantiémy. Nevyplacení dividendy v takovém případě může opět vycházet z legitimní úvahy o potřebě kumulace prostředků pro další ekonomické aktivity společnosti. Takové rozhodnutí (promítnuté do návrhu představenstva) přitom musí být kryto ochranou pravidla podnikatelského úsudku.⁷²⁰ Ne každé situaci, kdy je vyplácena tantiéma bez současné výplaty dividendy, je tudíž imanentní zneužití práva. Volání po zákonném omezení výše tantiémy ve vztahu k výši dividendy (tak, jak to navrhoval Holejšovský) pak představuje zcela nepřiměřený zásah do autonomního finančního řízení společnosti a nijak neřeší případný potenciál ke zneužití práv majoritním akcionářem skrze jiné kanály odměňování.⁷²¹

⁷¹⁸ Taktéž např. MAULEOVÁ, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 283 (op. cit.).

⁷¹⁹ Pihera si přitom oproti Holejšovskému, který zvláště pro nekótované společnosti staví pouze na primátu dividendy, správně všímá, že zisk realizovaný dividendou je i v nekótovaných společnostech pouze jedním z hledisek investiční strategie. Druhým hlediskem je realizace zisku při exitu ze společnosti (skrze zhodnocení ceny akcií oproti ceně nabývací). PIHERA, V., 10/2010, s. 290 a násl. (op. cit.). Připustil však oprávněně, že v případě nekótovaných společností může omezená likvidita na akciovém trhu výnos z realizace prodeje akcií výrazně snížit.

⁷²⁰ LASÁK, J., 2/2011, s. 40 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁷²¹ Shodně LASÁK, J., 2/2011, s. 40 a násl. [beck-online] (op. cit.).

Akcionáři by měli mít právo autonomně rozhodovat, zda schválí rozdělení dividendy, čímž aktivují své právo podílet se na zisku společnosti, či zda se ziskem naloží jinak – zákon je v tomto ohledu nijak nelimituje.⁷²²

Na komentované rozhodnutí navázalo v roce 2014 další neméně důležité rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR. V rozsudku ze dne 26. 2. 2014, sp. zn. 29 Cdo 3059/2011, byla spornou skutková situace, kdy valná hromada společnosti ArcelorMittal Ostrava, ovládané majoritním akcionářem, rozhodla (obdobně jako v předchozích 3 letech) na návrh představenstva o rozdělení zisku za rok 2008 tak, že ten byl po provedení povinného přidělu do rezervního fondu převeden na účet nerozděleného zisku, tj. ponechán ve společnosti bez rozdělení mezi akcionáře. Návrh na rozdělení zisku nebyl v pozvánce nijak odůvodněn. Na valné hromadě bylo minoritním akcionářům na jejich dotazy sděleno, že „*management neví, jaká bude situace dnes a zítra*“, a proto „*požaduje nechat peníze nerozdělené*“. Dále jim bylo sděleno, že „*krize je natolik vážná, že se jedná o bezprecedentní situaci*.“ Minoritní akcionáři se dovolávali neplatnosti tohoto usnesení valné hromady, argumentující zneužitím postavení majoritního akcionáře.⁷²³

Nejvyšší soud ČR vyjádřil, že: „*k rozhodnutí o nerozdělení zisku a jeho ponechání na účtu nerozděleného zisku může dojít pouze z důležitých důvodů (které musí být konkrétně popsány v odůvodnění návrhu představenstva na rozdělení zisku) a při respektování zákazu formulovaného v ustanovení § 56a ObchZ, musí soud v řízení o*

⁷²² Za zajímavé řešení možného zneužití majority lze považovat Lasákem navrhovanou úpravu práva akcionáře žádat soud o zrušení jeho účasti ve společnosti (srov. § 205 ZOK). LASÁK, J., 2/2011, s. 40 a násl. [beck-online] (op. cit.). Takové opatření správně navrhuje pouze ve společnostech nekótovaných (které svou povahou přirovnal ke společnostem s ručením omezeným), když pro kótované společnosti bude dostatečnou ochranou před zneužitím majority působení trhu, vedoucí k poklesu poptávky po akciích a následnému poklesu jejich hodnoty při dlouhodobém nevyplácení dividendy (viz již v úvodu zmíněný problém privátních požitků z kontroly). Určitým posunem k Lasákem navrhovanému řešení je úprava tzv. *sell-outu* v § 395 ZOK, jakož i odkupová povinnost v rámci podnikatelského seskupení (§ 89 a násl. ZOK).

⁷²³ Konkrétně tvrdili, že dlouhodobé nevyplácení dividend lze považovat za příklad utlačujícího chování vedení společnosti a většinového akcionáře. Majoritní akcionář zneužil své hlasovací právo k újmě menšiny, když nemohl rozumně předpokládat, že by minorita vstoupila do společnosti s očekáváním, že nikdy neobdrží žádné dividendy. V této souvislosti rovněž zdůraznili, že společnost měla volné peněžní prostředky v řádech desítek miliard korun, které poskytovala formou půjček majoritnímu akcionáři a dalším společnostem v rámci podnikatelského seskupení.

vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o (ne)rozdělení zisku taktéž zkoumat, zda byl dán důležitý důvod, pro který je na místě zisk mezi akcionáře nerozdělit a ponechat jej společnosti. Přitom posuzuje, zda konkrétní důvod či důvody, pro které nebyl zisk mezi akcionáře rozdělen, jsou (s ohledem na všechny relevantní skutečnosti a z pohledu ex ante) způsobilé (jak co důležitosti, tak i z hlediska proporcionality) vyloučit jedno ze základních práv akcionářů, totiž právo podílet se na zisku.“ Soud zde navázal na svou dřívější judikaturu⁷²⁴ a dovedl povinnost soudu provést tzv. materiální přezkum rozhodnutí valné hromady o rozdělení zisku.⁷²⁵ Ve výjimečných případech (jakým byl i tento) tak přiřkl soudům oprávnění přezkoumávat interní rozhodnutí společnosti nejen formálně, ale i materiálně, tj. věcně z hlediska jejich oprávněnosti a důvodnosti.⁷²⁶

I závěry plynoucí z tohoto rozhodnutí vyvolaly mnoho nesouhlasných reakcí. Opět byla zdůrazňována primární autonomie vůle v rámci rozhodovacích procesů ve společnosti a její majetková samostatnost. Pojetí práva akcionáře podílet se na zisku společnosti jako zákonného práva nezávislého na vůli akcionářů projevené na valné hromadě je tedy mylné. Už Pihera správně uzavřel, že výplata dividend za každou cenu může společnost poškodit, naopak ale i bezdůvodné upírání dividendy může negativně ovlivnit hodnotu akcií na trhu. Rozhodování o rozdělení zisku by tak mělo být omezeno obecnými limity ochrany společnosti promítajícími se především do povinnosti péče řádného hospodáře členů představenstva (kteří návrh na rozdělení předkládají) a do povinnosti loajality akcionářů, kteří o návrhu rozhodují (v níž se odráží i zákaz zneužití majority) Na závěry Pihery pak navázal i již citovaný Lasák, který vyjádřil skepsi vůči tomu, aby soud věcně posuzoval důvody pro konkrétní rozdělení zisku.⁷²⁷ S tímto jeho názorem se lze plně ztotožnit, jelikož na toto rozhodování správně hledí jako na závislé na podnikatelském úsudku představenstva, jehož závěry soud není oprávněn ani schopen zkoumat.

Na závěry obou výše komentovaných rozhodnutí do značné míry navázala úprava v zákoně o obchodních korporacích. Podle § 348 odst. 1 ZOK platí, že akcionáři

⁷²⁴ Viz usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 26. 6. 2007, sp. zn. 29 Odo 984/2005.

⁷²⁵ K tomu blíže viz např. ČECH, P. Rozdělit zisk, nebo ne? To je oč tu běží... In *Legal News*, Glatzová & Co., 7/2014. Dostupné zde: <http://www.glatzova.com/files/download/glatzova-newsletter-legal-news-rozdelit-zisk-nebo-ne-to-je-oc-tu-bezi.pdf>.

⁷²⁶ Na tuto svou argumentaci Nejvyšší soud ČR navázal i v dalších rozhodnutích, a to v usnesení ze dne 24. 10. 2012, sp. zn. 29 Cdo 4548/2011 či v usnesení ze dne 30. 5. 2013, sp. zn. 29 Cdo 275/2012.

⁷²⁷ LASÁK, J., 2/2011, s. 40 a násl. [beck-online] (op. cit.).

vzniká právo na podíl na zisku, který valná hromada schválila k rozdělení *mezi akcionáře*. Vedle toho zákon umožňuje rozdělit zisk i jiným osobám (§ 34 odst. 1 ZOK *in fine*). Doktrína⁷²⁸ tak nyní dovozuje, že závěry prvního z komentovaných rozhodnutí jsou překonány (s ohledem na odlišný gramatický výklad § 348 odst. 1 ZOK oproti § 178 odst. 1 ObchZ) a je tudíž možné rozdělit zisk pouze na tantiémy, tj. bez současného rozdělení dividendy. Nadto je rozhodnutí o umožnění rozdělení zisku společnosti jiným osobám než akcionářům (nově) podmíněno souhlasem alespoň tříčtvrtinové většiny hlasů akcionářů přítomných na valné hromadě.⁷²⁹ Druhá (teleologická) argumentační větev Nejvyššího soudu ČR nicméně zůstává. Rozdělení pouhé tantiémy implikuje situaci, kdy akcionářům nemá být zisk vůbec vyplacen. V takovém případě je nezbytné dostát požadavkům druhého komentovaného rozhodnutí (které nová právní úprava neneguje), tj. nerozdělení dividend musí být odůvodněno důležitými důvody, které musí být představenstvo s péčí řádného hospodáře schopno před valnou hromadou obhájit.

S uvedeným uvažováním doktríny se autorka této práce ztotožňuje v té míře, že vítá možnost výplaty tantiémy, která v zásadě není podmíněna výplatou dividendy. Je nicméně stále diskutabilní, zda důležité důvody, kterými bude takový návrh na rozdělení zisku v konkrétní společnosti veden, je vhodné podrobovat materiálnímu přezkumu soudem. Tyto důvody bude vždy schopna informovaně posoudit pouze sama společnost (resp. její představenstvo, které s vyjádřením kontrolního orgánu návrh na rozdělení předkládá). Pokud představenstvo předloží návrh rozdělení zisku podpořený legitimním podnikatelským úsudkem sledujícím zájmy společnosti (a nikoli zájmy majority jdoucí na úkor společnosti a minority), pak by se ingerence soudu měla omezit pouze na posouzení splnění podmínek pravidla podnikatelského úsudku (viz § 51 odst. 1 ZOK).

⁷²⁸ Viz např. KUBÍK, M. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. II. díl, 2014, s. 1590 (op. cit.) či ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 151-152 (op. cit.).

⁷²⁹ Viz DĚDIČ, J., LASÁK, J., 1/2014, s. 19 (op. cit.). Srov. ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 150 (op. cit.). Ti z formulace „*umožnění rozdělení*“ dovozují, že kvalifikovaná většina se uplatní pouze na změnu stanov, která takové rozdělení *pro futuro* umožní. Samotné rozdělení pak podřazují režimu § 415 ZOK.

4.5.4 Opční program

Jak bylo popsáno v úvodu práce, opční programy představují moderní kompenzační instrument posilující motivaci exekutivy k řádnému výkonu funkce, resp. činnosti ve společnosti. Zákon o obchodních korporacích je specificky neupravuje. Počítá s nimi pouze v rámci výčtu možných náležitostí smlouvy o výkonu funkce [§ 60 písm. d) ZOK].

Opční akciové programy chápeme jako jednu z forem nenárokové odměny. Neplyne-li členu představenstva právo na účast v tomto programu z řádně schválené smlouvy o výkonu funkce či vnitřního předpisu, musí být jako jiná forma odměn schváleno postupem podle § 61 odst. 1 ZOK. Na základě schválení opčního programu příslušným orgánem společnosti je uzavírána opční smlouva (smlouva o koupi akcií⁷³⁰ s odkládací podmínkou) s konkrétním členem představenstva, jejíž podmínky musí vycházet z objektivních pravidel schválených tímto orgánem (tj. ze schválených podmínek opčního programu).⁷³¹ Tuto smlouvu, ostatně jako jakoukoli jinou, uzavírá za společnost představenstvo. V praxi je pak více než vhodné její uzavření v písemné formě.⁷³²

Logickým předpokladem pro poskytnutí odměn členům představenstva prostřednictvím opcí na akcie je, aby společnost takovými akciemi disponovala. Společnost tedy musí za tímto účelem držet vlastní akcie,⁷³³ a to při splnění limitujících podmínek dle § 301 a násl. ZOK.⁷³⁴

Opční akciové programy, s ohledem na svou koncepci úzce vázanou na likviditu akcií nacházejí uplatnění u společností, jejichž akcie jsou veřejně obchodovány.⁷³⁵

⁷³⁰ Ustanovení § 2085 a násl. OZ.

⁷³¹ Je nezbytné vymezit přesný počet akcií, které mají být předmětem kupní smlouvy. Společnost přitom musí vždy dbát na to, aby disponovala dostatečným množstvím vlastních akcií.

⁷³² Srov. § 1103 a § 1104 OZ.

⁷³³ Viz HOLEŠÍNSKÝ, P., ŠURMANOVÁ, M., 3/2007, s. 23 (op. cit.).

⁷³⁴ Viz Směrnici Evropského parlamentu a Rady 2012/30/EU ze dne 25. října 2012 o koordinaci ochranných opatření, která jsou na ochranu zájmů společníků a třetích osob vyžadována v členských státech od společností ve smyslu čl. 54 druhého pododstavce Smlouvy o fungování Evropské unie při zakládání akciových společností a při udržování a změně jejich základního kapitálu, a to za účelem dosažení rovnocennosti těchto opatření (dřívější Druhá směrnice), čl. 21 a násl.

⁷³⁵ BORKOVEC, A. in BAŽANTOVÁ, I., BORKOVEC, A., HRABA, Z. *Corporate Governance – aktuální problémy teorie a podnikové praxe*. Praha: Prospektum, 2006, s. 99.

I přesto, že náš právní řád komplexní úpravu opčních programů neobsahuje, zákon o podnikání na kapitálovém trhu obsahuje ustanovení, která se jich přímo dotýkají.⁷³⁶

Dodejme, že i v případě opčních akciových programů by se vhodně projevil závěr o tom, že zákonem stanovená působnost v oblasti schvalování odměňování členů orgánů společnosti je dispozitivní. V takovém případě by akciová společnost, zvláště zvolila-li německý model dualistické vnitřní správy a chce využít této formy odměňování, mohla ponechat hlasování o opčních programech valné hromadě. Taková úprava by také odpovídala již komentovaným mezinárodním doporučením a zahraniční praxi. Rozhodování o opčních programech, které se sebou nezbytně nese očekávatelné změny ve vlastnické struktuře společnosti, a rozhodování o schválení nabývání vlastních akcií, by tedy mohlo být z vůle společnosti koncentrováno v rukou jednoho orgánu, tj. valné hromady, a to namísto toho, aby dozorčí rada schvalovala opční program zohledňujíc vždy nutně podmínky nabývání vlastních akcií schválené valnou hromadou (např. maximální počet akcií, které může společnost nabýt). Ani takový postup společnosti nicméně není nereálný.

4.6 Sankční mechanismy týkající se odměňování - *malus* a *claw-back*

Zákon o obchodních korporacích neobsahuje pouze pravidla sledující pozitivní motivační funkci odměňování (pozitivní stimuly), tj. pravidla pro poskytování odměn a dalších plnění souvisejících s výkonem funkce. Obsahuje totiž také pravidla sankčního charakteru (negativní stimuly), která plní negativní motivační funkci (tj. odrazují odměňovaného od jednání negativně ovlivňujícího zájmy společnosti). Těmito instrumenty jsou oprávnění společnosti odepřít plnění související s výkonem funkce, pokud výkon funkce zřejmě přispěl k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti (*malus*) a povinnost odměňovaného vydat prospěch získaný v souvislosti s výkonem funkce v případě úpadku společnosti (*claw-back*).

4.6.1 *Malus*

Úpravu *malusu* (tedy možnosti odepřít plnění související s výkonem funkce) v obecné úpravě obchodních korporací lze s ohledem na mezinárodní doporučení týkající se *corporate governance* uvítat. Jeho tuzemská textace nicméně vyvolává řadu výkladových otázek, které jej jak pro teorii, tak pro praxi činí těžko uchopitelným.

⁷³⁶ Ustanovení § 118 odst. 4 a 5 či § 125 odst. 2 ZPKT.

Předobrazem platné a účinné právní úpravy *malusu* byla úprava obsažená v § 66 odst. 3 ObchZ přijatá v rámci euronovely (roku 2000), která reagovala na praxi výplat extrémních zlatých padáků poskytovaných představenstvy svým členům bez ingerence kontrolního subjektu (valné hromady).⁷³⁷ Tehdejší úprava koncipovala *malus* jako kogentní, nepřipouštěla jeho prolomení.⁷³⁸ Zákon o obchodních korporacích od této koncepce upustil a umožňuje společnosti zvrátit důsledky *malusu*, rozhodne-li tak orgán oprávněný ke schválení smlouvy o výkonu funkce dotčeného člena představenstva. Takový posun lze ocenit. Pokud tímto orgánem nebude valná hromada, ale dozorčí (popřípadě správní) rada, budou její členové rozhodovat s péčí řádného hospodáře. I v těchto situacích by přitom bylo vhodné (alespoň v rámci společností kótovaných), aby byli v kompetentním orgánu zastoupeni v úvodu vyzdvihovaní nezávislí členové.

Obchodní zákoník upravoval dvě skutkové podstaty *malusu*, a to nejen objektivně nahlížené přispění k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti, ale také zaviněné porušení právních povinností při výkonu funkce (založené na subjektivním principu). Druhá jmenovaná skutková podstata nebyla do zákona o obchodních korporacích převzata.

Podstatou *malusu* je odepření poskytnutí odměny, která by jinak náležela členu představenstva za výkon jeho funkce, a to ještě předtím, než je tato odměna poskytnuta. *Ex ante* uplatnění *malusu* jej odlišuje od *claw-backu*, který je aplikován až zpětně, tj. již vyplacená odměna je za splnění daných podmínek společností nárokována zpět.

Společnost je povinna odepřít plnění členu představenstva vždy, pokud došlo ke splnění zákonem stanovené podmínky, tj. pokud výkon funkce fakticky vykazuje definovanou vadu (a nebylo rozhodnuto jinak). Jinými slovy, společnost je vždy povinna tuto záležitost projednat a rozhodnout o míře a způsobu jeho uplatnění. Zákonná úprava *malusu* zde do značné míry supluje žádoucí samoregulaci v oblasti propojení odměn s výkonem společnosti (*pay for performance*). V praxi je proto vhodné, aby společnost *ex ante* stanovila podmínky souvislosti výše (popřípadě struktury) odměny a hospodářských výsledků společnosti.

⁷³⁷ Srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 9. 1998, sp. zn. 2 Cdon 1191/97.

⁷³⁸ „Společnost plnění neposkytne, jestliže výkon funkce zřejmě přispěl k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti, anebo při zaviněném porušení právní povinnosti v souvislosti s výkonem funkce.“

Uvážení, zda je zákonný korektiv příspěvní k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti splněn, bude činit statutární orgán společnosti, tedy samo představenstvo, a to s péčí řádného hospodáře. To především posoudí, zda je „příspěvní“ nekvalitním výkonem funkce zřejmé. Jeho rozhodnutí v takovém případě bude chráněno pravidlem podnikatelského úsudku, zvláště tehdy, usoudí-li představenstvo, že je vhodné i přes splnění podmínek *malusu* navrhnout valné hromadě (bude-li příslušná) rozhodnout o jeho neuplatnění.⁷³⁹

Zákon o obchodních korporacích představuje posun oproti předloze také proto, že zpřesnil definici plnění, které může být *malusem* dotčeno. Jde o plnění podle smlouvy o výkonu funkce nebo podle „sběrného“ § 61 odst. 1 ZOK. Půjde tedy vždy o plnění (ať již peněžité, či nepeněžité) související s výkonem funkce.⁷⁴⁰ Právě se zřetelem k odkazu na odstavec první však může být nejasné, zda lze *malus* uplatnit pouze na nenároková plnění (zahrnující plnění dle smlouvy o výkonu funkce, vnitřního předpisu či plnění poskytované podle § 61 odst. 1 ZOK), či také na plnění nároková (konkrétně na odměnu obvyklou, poskytovanou za podmínek § 59 odst. 4 ZOK). Doktrína v této otázce dříve nebyla jednotná. Část dovodila, že jej lze uplatnit pouze vůči plněním nenárokovým.⁷⁴¹ Jiní však oponovali, že účelu *malusu* jako sankce za porušení péče řádného hospodáře odpovídá, aby mohly být při splnění daných podmínek odňaty veškeré odměny.⁷⁴² Lze se domnívat, že má-li *malus* plnit svou sankční funkci, musí dopadat na veškerá plnění (která mají charakter odměny související s výkonem funkce), tj. i na plnění nároková (plynoucí z právního předpisu).⁷⁴³

V této souvislosti připomeňme, že podle judikatury Nejvyššího soudu ČR nelze uplatnit *malus* vůči plnění, které (bývalému) členu představenstva náleží dle sjednané konkurenční doložky.⁷⁴⁴ Výše jsme toto rozhodnutí podrobili kritice a s ohledem na nutnost ochrany společnosti před obcházením pravidel vylučujících samokontraktaci

⁷³⁹ Neaplikovat *malus* může být vhodné například i v situaci, kdy společnost posoudí, že ztráta prestižního manažera, ke které by *malus* mohl potenciálně vést, by společnost (v očích veřejnosti) poškodila více, než jaká je míra stávajících (ale i potenciálních budoucích) negativních důsledků výkonu jeho funkce.

⁷⁴⁰ Viz též rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 6. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2126/2009.

⁷⁴¹ RADA, I., 2004, s. 172 (op. cit.).

⁷⁴² ŘEHÁČEK, O., 2010, s. 117 (op. cit.).

⁷⁴³ Shodně LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 541 (op. cit.).

⁷⁴⁴ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 4. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2049/2009.

ohledně odměn jeho závěry odmítli. Plnění dle konkurenční doložky je tedy třeba schválit postupem podle § 61 odst. 1 ZOK. Proto na něj aplikujeme také *malus* podle odstavce druhého.⁷⁴⁵ Společnost by však měla k jeho uplatnění přistupovat restriktivně a vázat jej především na porušení péče, které se promítá do doby kryté plněním z konkurenční doložky. Postup, kdy společnost ještě předtím, než začne být podle sjednané doložky postupováno, odepře *pro futuro* kompenzaci za ní, by mohl být v konkrétním případě posouzen jako omezující konkurenční doložka (§ 2975 odst. 3 OZ). Pro vyloučení pochybností o jeho uplatnitelnosti lze společnosti doporučit výslovné zakotvení *malusu* a jeho podmínek do konkurenční doložky, popřípadě navázat výši plnění z této doložky na hospodářské výsledky společnosti.

S výše uvedeným též souvisí otázka, zda je možné *malus* aplikovat pouze na část plnění, které člena představenstva náleží, resp. může náležet za výkon jeho funkce. Pouhý jazykový výklad („*plnění se neposkytne*“) neposkytuje uspokojivou odpověď. Lze však mít za to, že účelu zákona postačí, pokud společnost (resp. její představenstvo, popřípadě dozorčí rada s péčí řádného hospodáře) posoudí míru přispění dotčeného člena představenstva k nepříznivým hospodářským výsledkům a podle toho rozhodne, do jaké míry vůči němu *malus* uplatní. Takový postup společnosti také umožní diferencovat podle míry přispění mezi jednotlivými členy představenstva. Tento závěr ctí zásadu přiměřenosti sankcí a podporuje jej i fakt, že společnost může nově účinky *malusu* sama prolomit.

Problémy může působit posouzení neurčitého pojmu „nepříznivé hospodářské výsledky“. Dle Dědiče se jím rozumí „... *zhoršení hospodářských výsledků společnosti, nikoli to, že hospodaření skončilo ztrátou. Snižuje-li se ztráta oproti minulým ztrátám, nejde z hlediska tohoto ustanovení o nepříznivé hospodářské výsledky. Obráceně skončí-li hospodaření společnosti ziskem, ale ten je výrazně nižší než v minulosti nebo neustále klesá, jde o nepříznivé hospodářské výsledky.*“⁷⁴⁶ To je jistě úvaha správná. Vždy je třeba v konkrétním případě poměřovat skutečně dosažené výsledky hospodaření s potenciálně dosažitelnými výsledky při rozumně žádoucí (nikoli však excesivní) míře podnikatelského rizika podstoupeného exekutivou společnosti, a to i s přihlédnutím k aktuální ekonomické situaci na trhu (tj. především zda jde o období krize či konjunktury), společností provedeným účetním operacím a dalším relevantním

⁷⁴⁵ Opačně KVAČKOVÁ, R. in HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 210 (op. cit.).

⁷⁴⁶ DĚDIČ, J., 2002, s. 461 (op. cit.).

okolnostem. Pouhé utržení ztráty ve smyslu účetním by tento fakt nezohledňovalo a mohlo by nedůvodně limitovat aplikační rozsah toho sankčního instrumentu. Takové nazírání na nepříznivý hospodářský výsledek by mohlo mít ale i opačné, pro odměňovaného nedůvodně přísné důsledky. Pokud by v čase krize členové představenstva svým řízení společnosti přispěli k tomu, že společnost hospodařila se ztrátou, avšak v minimální možné výši, nebyla by aplikace *malusu* na místě. To platí zejména pro tzv. krizové manažery (které by při opačném výkladu bylo možné jen těžko odměnit za jejich úsilí). Nadto platí, že přispění k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti musí být zřejmé, musí tedy zde být zjevně dána příčinná souvislost. Přispění nemůže být pouze nepatrné.⁷⁴⁷ Kvalitní výkon funkce ve smyslu souladu s péčí řádného hospodáře, chráněného pravidlem podnikatelského úsudku, tudíž k *malusu* nepovede.⁷⁴⁸ Nelze totiž uplatnit sankci z důvodu toho, že výsledek jednání člena představenstva vedl k nepříznivému hospodářskému výsledku, pokud je toto jeho jednání kryto pravidlem podnikatelského úsudku. V tomto se autorka práce ztotožňuje s názorem Lasáka.⁷⁴⁹

Na komentované lze navázat další otázkou – na jak dlouho lze *malus* uplatnit. Jsou-li splněny podmínky *malusu*, společnost plnění (odměnu) nesmí vyplatit (ledaže příslušný orgán rozhodne jinak). Představenstvo jako její statutární orgán by proto mělo rovněž posoudit, na jakou dobu *malus* uplatní. Opět lze mít za to, že by mělo přihlídnout k míře přispění jednotlivých členů představenstva k nepříznivým výsledkům společnosti. Výchozí časová hranice, která se nabízí, je odpadnutí nepříznivých hospodářských výsledků společnosti.⁷⁵⁰ Společnost by však při posuzování konkrétní hranice měla uvážít, zda je z hlediska další motivace dotčeného

⁷⁴⁷ Viz ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P., 2013, s. 155 (op. cit.).

⁷⁴⁸ Kupříkladu v Německu je koncepce *malusu* vůči členům představenstva výrazně odlišná od naší právní úpravy (§ 87 odst. 2 AktG). Dozorčí rada jej může (resp. by s péčí řádného hospodáře měla) uplatnit a zasáhnout tak do ujednaných podmínek odměňování na základě objektivního zhoršení situace společnosti, které nemusí mít příčinu v nekvalitním výkonu funkce člena představenstva. Bližší k *malusu* v Německu viz část 3.5 této práce. Úpravu *malusu* obsahuje také právo nizozemské (čl. 2:135 odst. 6 BW).

⁷⁴⁹ Shodně LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 541 (op. cit.).

⁷⁵⁰ Tamtéž.

člena orgánu vhodné odepřít plnění po celou tuto dobu. Musí tedy přihlédnout i k dlouhodobým zájmům společnosti a k dlouhodobé koncepci odměňování ve společnosti. Jelikož zákon sám s těmito hledisky nepočítá (koncipuje *malus* na krátkodobé bázi), jejich uplatnění je namístě právě při posuzování, zda by měl příslušný orgán jeho účinky zvrátit.

Jak již bylo řečeno, zákon o obchodních korporacích, posilující autonomii vůle umožňuje společnosti, aby zvrátila důsledky *malusu*, a to za předpokladu, že o tom rozhodne orgán, který schvaluje smlouvu o výkonu funkce dotčeného člena představenstva. Lze si klást otázku, zda by takové rozhodnutí mohl příslušný orgán společnosti učinit *ex ante*, například jej vtělit do jím schválené smlouvy o výkonu funkce. Dřívější textace zákona toto vylučovala.⁷⁵¹ *De lege lata* se lze domnívat, že takový postup vyloučen není. Konkrétní rozhodnutí příslušného orgánu, fakticky představující vzdání se práva na odepření plnění, však bude podléhat posouzení z hlediska obecných korektivů dobrých mravů a ochrany společnosti a jejích akcionářů. Představenstvo, které takové rozhodnutí příslušnému orgánu (valné hromadě) navrhne, popřípadě dozorčí rada, která by o něm jako příslušný orgán společnosti rozhodovala, opět musí oprávněnost a adekvátnost takového rozhodnutí posoudit s péčí řádného hospodáře.

Pokud společnost nerozhodla o neuplatnění *malusu*, avšak jeho podmínky byly objektivně naplněny, nesmí být členu představenstva plnění vyplaceno. Nemá na něj totiž právní nárok. Případné plnění, které by od společnosti obdržel poté, co byly podmínky *malusu* naplněny, by bylo bezdůvodným obohacením.

Dodejme také, že uplatnění *malusu* (majícího sankční charakter) stojí vedle práva společnosti na náhradu případné újmy jí vzniklé porušením povinností člena představenstva při výkonu funkce (§ 2913 OZ). Opačný výklad, dle něhož by bylo možné *malus* chápat jako formu paušalizované náhrady škody (obdobně jako například smluvní pokutu), by mohl vést k poškození zájmů společnosti. Představíme-li si situaci, kdy společnost odměňuje člena představenstva pouze symbolicky, přičemž společnosti by porušením jeho péče nepříznivě poklesly hospodářské výsledky a vznikla by jí zároveň značná újma, pak by uplatnění *malusu* reparovalo vzniklou újmu jen omezeně (a fakticky by limitovalo povinnost člena představenstva k plnění). Lze očekávat, že

⁷⁵¹ Viz např. ŘEHÁČEK, O., 2010, s. 118 (op. cit.); PELIKÁNOVÁ, I., 1996, komentář k § 66 odst. 2 ObchZ (op. cit).

společnost by v takovém případě *malus* neaplikovala a raději by volila cestu domáhání se reparace újmy. *Malus* jako zvláštní, zákonem předvídaná sankce tedy stojí vedle práva společnosti na náhradu újmy způsobené členem představenstva.⁷⁵² Bude pak vždy na posouzení společnosti (resp. jejího představenstva), jaká práva a v jaké míře v důsledku porušení péče členem představenstva uplatní.⁷⁵³

Závěrem ještě doplňme, že společnosti nic nebrání, aby se s členem jejího představenstva smluvně dohodla na rozšíření (či upřesnění) podmínek, za nichž lze uplatnit *malus* na jeho odměnu.⁷⁵⁴ Jak plyne z výkladu výše, zejména ve společnostech kótovaných je takový postup naopak žádoucí a je doporučován jak na úrovni OECD, tak na úrovni EU.

4.6.2 *Claw-back*

Zákon o obchodních korporacích zavedl do právní úpravy novinku v podobě povinnosti člena voleného orgánu společnosti⁷⁵⁵ vydat prospěch získaný od společnosti, pokud výkon jeho funkce přispěl k úpadku společnosti. Úprava představuje jeden z tzv. úpadkových deliktů⁷⁵⁶ upravených zákonem o obchodních korporacích, a to vedle možné diskvalifikace podle § 63 a násl. ZOK či ručení při úpadku dle § 68 ZOK.

Povinnost vydat (resp. vrátit) prospěch při úpadku je zvláštní formou *claw-backu*, který je v různých formách aplikován v zahraničí a jehož užívání a legislativní promítnutí doporučují i EU či OECD.

⁷⁵² Obdobně srovnej důsledky porušení zákazu konkurence členem představenstva společnosti (§ 5 ZOK).

⁷⁵³ Srov. ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 157 (op. cit.).

⁷⁵⁴ Možnost smluvního rozšíření podmínek *malusu* připouští i německá doktrína [viz SPINDLER, G., STILZ, E., 2010, m. č. 61, s. 984 (op. cit.)].

⁷⁵⁵ Obligatorního i fakultativního. Opět zde platí, že s ohledem na znění § 70 ZOK se *claw-back* neuplatní vůči akcionářům. *De lege ferenda* by tak bylo vhodné i do § 62 ZOK doplnit výslovně, že se vztahuje pouze na členy orgánů volených. Dodejme také, že bude-li členem voleného orgánu společnosti právnická osoba (§ 154 OZ), bude se *claw-back* vztahovat pouze na ni, nikoli na jejího zástupce. Viz DĚDIČ, J., LASÁK, J. Právnická osoba jako člen orgánu obchodní korporace – vybrané otázky (2. část). In *Obchodněprávní revue*, 1/2014, s. 1 a násl. [beck-online].

⁷⁵⁶ Tento pojem používá i Lasák. Viz LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 547 (op. cit.). Jde nicméně o pojem poněkud nepřesný, jelikož evokuje porušení zákonné povinnosti. Jelikož však chápeme péči řádného hospodáře jako povinnost smluvní, její porušení podléhá režimu § 2913 OZ.

Tuzemská úprava v § 62 ZOK jej váže na několik podmínek, především ale na úpadek společnosti. Jeho primárním účelem tak je zvýšená ochrana věřitelů společnosti. Nic však nebrání společnosti, aby pro členy jejích volených orgánů (uvažujme v duchu zvolené metodologie této práce konkrétně členy představenstva) zakotvila další podoby *claw-backu* buď obecněji do stanov, či konkrétněji přímo do smluv o výkonu funkce.⁷⁵⁷ Při tomto postupu však musí dbát především na přesné vymezení spouštěčů, tedy podmínek, za nichž společnosti vznikne právo požadovat plnění zpět, a na vymezení období, za které se bude odměna vracet. Spouštěčem (*trigger*) smluvního *claw-backu* může být jak porušení péče řádného hospodáře, tak přísnější pochybení (například trestný čin podvodu); spouštěčem ale může být i jiná situace, která na porušení péče nebude závislá. Bude pak na statutárním orgánu společnosti, aby s péčí řádného hospodáře posoudil, zda ke splnění těchto podmínek došlo.

První z podmínek uplatnění *claw-backu* uvedených v zákoně o obchodních korporacích je pravomocné rozhodnutí soudu⁷⁵⁸ o tom, že akciová společnost je v úpadku (§ 3 odst. 1 ve spojení s § 136 insolvenčního zákona).⁷⁵⁹ Není přitom podstatné, jakým způsobem bude úpadek společnosti řešen (ať už reorganizací, či konkurzem).

Insolvenční řízení se zahajuje jen na návrh, a to buď na návrh dlužníka (dlužnický insolvenční návrh), nebo na návrh věřitele (věřitelský insolvenční návrh).⁷⁶⁰

⁷⁵⁷ Představit si lze také situaci, kdy by aktivace *claw-backu* (obvykle za předpokladu nedbalostního jednání) byla kryta pojištěním odpovědnosti (D&O pojištěním) člena představenstva společnosti. K tomu viz např. CSACH, K. Poistenie zodovednosti za škodu spôsobenú členmi orgánov obchodných spoločností. In HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.), 2015, s. 198 (op. cit.).

⁷⁵⁸ Tato podmínka (nabytí právní moci) plyne ze samotného textu zákona („...2 let nazpět před právní mocí rozhodnutí o úpadku...“).

⁷⁵⁹ Povinnost vydat odměnu nedopadne na situace, kdy bude rozhodnuto o hrozícím úpadku [§ 3 odst. 4 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) – dále jen „IZ“], jelikož návrh na zahájení insolvenčního řízení v takové situaci může podat vždy pouze sám dlužník (společnost). Nebude jej možné uplatnit ani tehdy, pokud bylo pravomocné rozhodnutí později zrušeno v řízení o mimořádném opravném prostředku anebo soud dodatečně rozhodl, že společnost není v úpadku podle § 158 IZ. Je přitom otázkou, zda je vázání možnosti uplatnění *claw-backu* (pouze) na pravomocné rozhodnutí o úpadku vhodné za situace, kdy insolvenční zákon dovoluje zamítnutí insolvenčního návrhu i přesto, že úpadek společnosti nastal (viz např. § 143 IZ). Dovození přípustnosti sankčně koncipovaného *claw-backu* by s ohledem na jeho účel bylo v některých těchto případech na místě.

⁷⁶⁰ Ustanovení § 97 odst. 5 IZ.

V tomto případě zákon požaduje, aby k prohlášení úpadku společnosti vedlo insolvenční řízení zahájené věřitelem. Pokud tedy společnost (jako dlužník) sama podá insolvenční návrh, bude postup podle § 62 ZOK vyloučen (aktivace případných dalších sankčních mechanismů, byl-li kupříkladu tento návrh podán opožděně, tím ale není dotčena). Koncepce zvolená v § 62 ZOK má za cíl motivovat společnost, resp. její představenstvo, které za ni insolvenční návrh podává, včas posoudit situaci společnosti a návrh podat (je-li již společnost skutečně v úpadku).⁷⁶¹ Motivační funkci tato úprava plní i vůči dozorčí radě (resp. kontrolnímu orgánu společnosti obecně). Motivuje ji k efektivní kontrole činnosti představenstva a řízení společnosti. Pokud však společnost sama podá insolvenční návrh, ten ale bude odmítnut nebo zamítnut a o úpadku společnosti bude následně rozhodnuto na základě věřitelského návrhu, § 62 ZOK se aktivuje. Může být nicméně sporné, jaký důsledek má přistoupení společnosti (dlužnického návrhu) k dříve podanému návrhu věřitelskému.⁷⁶² Lze mít za to, že takový postup členy představenstva rizika uplatnění *claw-backu* nezbaví.⁷⁶³

Na splnění výše komentovaných podmínek navazuje další podmínka, a to podmínění aktivace *claw-backu* učiněním výzvy ze strany insolvenčního správce upadnuvší akciové společnosti. Ten je oprávněn vyzvat členy představenstva společnosti (a to i ty bývalé⁷⁶⁴), aby do její majetkové podstaty⁷⁶⁵ vydali prospěch od ní

⁷⁶¹ Ustanovení § 98 odst. 1 a 2 IZ. Vedle hrozící sankce v podobě povinnosti vydat prospěch totiž hrozí členům představenstva také odpovědnost vůči věřitelům společnosti za škodu a jinou újmu způsobenou pozdním podáním, resp. nepodáním insolvenčního návrhu (§ 99 IZ).

⁷⁶² Viz § 107 odst. 1 IZ.

⁷⁶³ LASÁK, J. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., 2014, s. 548 (op. cit.). Někteří však namítají, že zvolená koncepce nutnosti podání dlužnického insolvenčního návrhu pro vyhnutí se riziku *claw-backu* je nepraktická, jelikož nutí členy představenstva nikoli k odvracení hrozícího úpadku, ale k tomu, aby raději rovnou podali insolvenční návrh. Viz např. ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 156 (op. cit.). Do doby trvání hrozícího úpadku nemá věřitel možnost insolvenční návrh podat, prostor pro aktivní odvracení úpadku zde dle autorky této práce zůstává. Teprve v okamžiku, kdy se úpadek nepodařilo odvrátit a společnost se dostává do úpadku, aktivuje se oprávnění věřitele podat insolvenční návrh. Členové představenstva pak budou chráněni, pokud vynaložili v předchozí fázi rozumně požadovatelnou míru péče (a to i přesto, že se hrozící úpadek odvrátit nepodařilo).

⁷⁶⁴ Viz § 62 odst. 3 ZOK. Motivem pro tuto úpravu je snaha eliminovat účelové předčasné opouštění funkcí ve snaze vyhnout se této sankci. Lze se však domnívat, že k aplikovatelnosti *claw-backu* i na bývalé členy orgánů bychom teleologickým výkladem došli i bez výslovné opory v zákoně.

⁷⁶⁵ Ustanovení § 205 odst. 1 IZ.

získaný, a to za dva roky nazpět před právní mocí rozhodnutí o úpadku. Pokud insolvenční správce členy představenstva společnosti nevyzve, povinnost vydat prospěch jim nevzniká. Oprávnění insolvenčního správce je v tomto kontextu (zřejmě) třeba chápat jako speciální oprávnění vůči oprávněním plynoucím pro něj obecně z insolvenčního zákona.⁷⁶⁶

Insolvenční správce je povinen postupovat s odbornou péčí (§ 36 odst. 1 IZ). Je proto povinen vyvinout veškeré úsilí, které po něm lze spravedlivě požadovat, aby věřitelé byli uspokojeni v co nejvyšší míře. Musí posoudit (dle účetních a dalších podkladů, které má k dispozici), zda je učinění výzvy k vydání prospěchu vůči členům představenstva společnosti opodstatněné a účelné.⁷⁶⁷ Společně s posouzením, zda vůbec kvalifikovanou výzvu učiní, posoudí, vůči kterým členům představenstva (včetně těch bývalých) výzvu učiní a v jakém rozsahu. Ve výzvě⁷⁶⁸ tak musí specifikovat konkrétní plnění, jehož vydání do majetkové podstaty společnosti se domáhá a měl by členům představenstva vymezit také lhůtu, do níž musí plnění do majetkové podstaty společnosti vydat.⁷⁶⁹ Prospěch, který bude tímto způsobem do majetkové podstaty vydán, bude použit na uspokojení přihlášených věřitelů společnosti, jakož i věřitelů s pohledávkami za majetkovou podstatou (§ 168 IZ) a s pohledávkami postavenými jim naroveň (§ 169 IZ).

V souvislosti s výzvou insolvenčního správce je třeba upozornit na problematiku vázání časového období dvou let na právní moc rozhodnutí o úpadku. Taková úprava skýtá možnost zneužití. Dlužník (společnost zastoupená právě představenstvem) může záměrně prodlužovat dobu mezi zahájením insolvenčního řízení a rozhodnutím o úpadku například omluvami z jednání či odvoláváním se proti rozhodnutí o záloze na náklady insolvenčního řízení. Čím větší tento časový úsek bude, tím menší bude rozsah povinnosti členů představenstva vydat prospěch. Z tohoto důvodu by se *de lege ferenda* jevilo vhodnější vázat dvouleté časové období nazpět, které pokryje výzva insolvenčního správce, již na okamžik zahájení insolvenčního řízení.

⁷⁶⁶ Viz dispoziční oprávnění dle § 229 IZ.

⁷⁶⁷ Tato výzva bude zpravidla současně plnit funkci výzvy předžalobní.

⁷⁶⁸ Její forma není zákonem stanovena. Insolvenční správce by měl zajistit její prokazatelné doručení dotčeným členům představenstva.

⁷⁶⁹ Pokud tuto lhůtu neurčí, uplatní se obecná úprava dle § 1958 odst. 2 OZ.

Je otázkou, zda je nezbytné chápat textaci zákona („a to za období 2 let zpět...“) jako fixně stanovenou dobu bez možnosti uvážení ze strany insolvenčního správce, nebo zda ten může věcně přezkoumat míru přispění člena představenstva k úpadku společnosti a časový rozsah *claw-backu* vůči němu zkrátit.⁷⁷⁰ S ohledem na ochrannou funkci *claw-backu* a skutečnost, že úpadek je nezřídka výsledkem zásadních pochybení na straně exekutivy a představuje terminální fázi existence společnosti, dovodíme spíše, že období je dáno fixně.⁷⁷¹ Případné uvážení insolvenčního správce v duchu zásady přiměřenosti tak bude omezeno pouze na vymezení plnění, která bude po členech představenstva nárokovat zpět.

S ohledem na účel zákona, jímž je snaha motivovat členy představenstva k řádnému výkonu funkce, bude prospěchem dle § 62 ZOK pouze takový prospěch (bez ohledu na to, z jakého titulu byl poskytnut), který souvisí s výkonem funkce.⁷⁷² Může mít peněžitou i nepeněžitou podobu, může jít o plnění nenárokové, tak i nárokové (obdobně jako v případě *malusu*). Není-li vydání prospěchu v podobě, v jaké byl poskytnut, možné (což bude platit zvláště u nepeněžitých odměn), nahradí jej člen představenstva relutárně, tj. v penězích.⁷⁷³ Opět se zřetelem ke smyslu a účelu úpravy dovodíme jako zřejmé, že podmínkou učinění výzvy je skutečnost, že vyzvaný člen představenstva v rozhodném období nějaký prospěch související s výkonem funkce od společnosti obdržel. Pokud žádný prospěch neobdržel, tj. výkon jeho funkce byl bezplatný, pak výzva ztrácí na významu.

Výzva insolvenčního správce je podmíněna porušením povinnosti péče řádného hospodáře na straně členů představenstva společnosti. Toto porušení jejich povinnosti odpovídá situaci, kdy věděli nebo měli a mohli vědět, že je společnost v hrozícím úpadku, a v rozporu s péčí řádného hospodáře neučinili za účelem jeho odvrácení vše potřebné a rozumně předpokladatelné. Pod neodvracení úpadku je přitom logicky třeba zahrnout i jednání svou povahou ještě závažnější, a to dovedení společnosti do

⁷⁷⁰ Obdobně sporná je z hlediska své flexibility také diskvalifikační doba podle § 63 odst. 1 ZOK.

⁷⁷¹ Využití daného období v maximální možné míře přitom odpovídá již zmíněné povinnosti insolvenčního správce maximalizovat s odbornou péčí uspokojení věřitelů upadnuvší společnosti. Z logiky věci však platí, že zákonné období bude fakticky limitováno reálným trváním vztahu mezi společností a členem orgánu, na jehož základě bylo plnění související s výkonem funkce poskytováno.

⁷⁷² K tomu viz výklad výše k § 61 odst. 1 ZOK.

⁷⁷³ Ustanovení § 62 odst. 2 ZOK.

úpadku.⁷⁷⁴ Z uvedeného plyne, že mezi výkonem funkce členů představenstva a vznikem úpadku musí být v konkrétním posuzovaném případě dána příčinná souvislost. Nekvalitní výkon funkce však nemusí být jediným faktorem vzniku úpadku. Posouzení (a prokázání v případném sporu), zda je tato podmínka splněna (zejména, zda členové představenstva věděli nebo mohli vědět o skutkových okolnostech vedoucích k úpadku společnosti a zda nastalou situaci aktivně odvraceli), leží na insolvenčním správci.⁷⁷⁵ Uplatnění *claw-backu* přitom (obdobně jako uplatnění *malusu*) nebude mít vliv na případnou povinnost členů představenstva k náhradě újmy společnosti.

⁷⁷⁴ Shodně ČECH, P., ŠUK, P., 2016, s. 156 (op. cit.).

⁷⁷⁵ Důkazní břemeno ohledně jednání v souladu s péčí řádného hospodáře se však převrací v souladu s § 52 odst. 2 ZOK. K tomu však srov. závěry judikatury (rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 6. 2012, sp. zn. 29 Cdo 3542/2011, či rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 3. 2015, sp. zn. 29 Cdo 440/2013).

5. ODMĚŇOVÁNÍ EXEKUTIVY PŮSOBÍCÍ MIMO ORGÁNOVOU STRUKTURU AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI V ČESKÉ REPUBLICE

Jak bylo předznamenáno v úvodu práce, jakož i v části věnované zahraničním právním úpravám, exekutiva se neomezuje pouze na orgány akciové společnosti, nýbrž působí také mimo ni, a to typicky na vrcholných manažerských pozicích v pracovněprávním vztahu.⁷⁷⁶ Cílem této části práce není pojednat o charakteristice těchto vztahů v celé jejich komplexnosti, pozornost bude zaměřena pouze na dílčí aspekty, které mají úzkou vazbu na problematiku odměňování.

Není neobvyklé, že vedle představenstva působí ve společnosti na pozicích generálních, finančních, marketingových, personálních a dalších ředitelů vysoce postavení manažeři.⁷⁷⁷ Ti na základě představenstvem jim delegovaných oprávnění k výkonu obchodního vedení⁷⁷⁸ mnohdy reálně disponují rozsáhlými rozhodovacími pravomocemi v klíčových oblastech činnosti společnosti, které z nich fakticky činí její nejvýše postavenou exekutivu (i když z principu delegace plyne, že konečnou odpovědnost za jejich činnost nese představenstvo). Konkrétní oprávnění těchto manažerů bývají stanovena organizačními řády (popřípadě jinými vnitřními předpisy)⁷⁷⁹, které upravují (často po vzoru a dle pokynu mateřské společnosti) rozdělení řídicích, kontrolních a dalších kompetencí napříč celou společností.⁷⁸⁰

Vrcholní manažeři společnosti obvykle působí na pozici vedoucího zaměstnance podle kogentního § 11 ZP. Tím se rozumí zaměstnanci, kteří jsou na jednotlivých stupních řízení zaměstnavatele (společnosti) oprávněni stanovit a ukládat podřízeným

⁷⁷⁶ S ohledem na to, že v této práci se autorka nezabývá problematikou souběhu funkcí, je zde o exekutivě uvažováno vždy jako o osobách stojících mimo orgánovou strukturu, a to i přesto, že přetrvává sporná praxe uzavírání pracovních smluv na výkon obchodního vedení generálních ředitelů a dalších osob, které zároveň působí v představenstvech.

⁷⁷⁷ Pozice těchto manažerů (v zásadě) odpovídá zahraničním pozicím CEO či CFO.

⁷⁷⁸ K delegaci obchodního vedení srov. např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 1. 2012, sp. zn. 29 Cdo 134/2011, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 2. 2007, 29 Odo 1108/2005, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 3. 2005, sp. zn. 8 Tdo 124/2005, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 10. 11. 1999, sp. zn. 29 Cdo 1162/99, či rozhodnutí Nejvyššího soudu ČSR ze dne 4. 12. 1933, sp. zn. Zm I 908/31 (Vážný 4867 tr.).

⁷⁷⁹ Viz BĚLINA, M. in BĚLINA, M., DRÁPAL, L. a kol. *Zákoník práce. Komentář*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 84.

⁷⁸⁰ Viz např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 2. 2004, sp. zn. 21 Cdo 1863/2003.

zaměstnancům pracovní úkoly, organizovat, řídit a kontrolovat jejich práci a dávat jim k tomu účelu závazné pokyny.⁷⁸¹

Pro vedoucího zaměstnance zákon stanoví určité odchylky oproti režimu „běžného“ zaměstnance. Těmito odchylkami jsou například možnost sjednání delší (maximálně šestiměsíční) zkušební doby [§ 35 odst. 1 písm. b) ZP], možnost sjednat mzdu s přihlédnutím k případné (delší) práci přesčas (§ 114 odst. 3 ZP) či možnost sjednat odvolatelnost vedoucího zaměstnance rozhodnutím představenstva společnosti (§ 73 odst. 2 ZP). Odvolatelnost, při níž se neuplatní výpovědní důvody stanovené zákonem⁷⁸² ani výpovědní doba, lze s vedoucím zaměstnancem sjednat⁷⁸³ pouze za podmínky, že má i on (ekvivalentně) možnost vzdát se tohoto svého postavení. Zákon omezuje možnost sjednání odvolatelnosti pouze na vedoucí zaměstnance, kteří podléhají přímé řídicí působnosti představenstva (tj. úroveň *Board-1*, např. generální ředitel) a na vedoucí zaměstnance, kteří podléhají přímé působnosti zaměstnanců na úrovni *Board-1* (tj. úroveň *Board-2*, např. marketingový ředitel podřízený generálnímu řediteli), pokud tito mají pod sebou další nižší management.⁷⁸⁴ Další podmínky této odvolatelnosti (zejména formu odvolání a jeho účinky) upravuje § 73a ZP.

Úprava odvolatelnosti vedoucího zaměstnance se tak do značné míry přibližuje možnosti příslušného orgánu odvolat členy představenstva společnosti kdykoli a bez udání důvodu (*ad nutum*). Zákoník práce nicméně automaticky nespojuje s tímto odvoláním zánik pracovního poměru vedoucího zaměstnance (tak jako dochází k zániku funkce členu představenstva). Společnost je povinna nabídnout mu jiné vhodné místo. Pokud pro něj ale nemá uplatnění, nebo zaměstnanec nabídku odmítne, jde o překážku v práci na straně zaměstnavatele a aktivuje se výpovědní důvod pro nadbytečnost

⁷⁸¹ K jejich povinnostem viz § 302 ZP.

⁷⁸² Zaměstnavatel nicméně může s vedoucím zaměstnancem sjednat konkrétní důvody odvolatelnosti. Na tyto konkrétní důvody pak může vázat také poskytnutí sjednaného odchodného (viz dále). DRÁPAL, L. in BĚLINA, M., DRÁPAL, L., 2015, s. 478 (op. cit.).

⁷⁸³ V jeho pracovní smlouvě či v separátní dohodě. Viz VYSOKAJOVÁ, M. in VYSOKAJOVÁ, M., KAHLE, B., RANDLOVÁ, N., HŮRKA, P. a DOLEŽÍLEK, J. *Zákoník práce: komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2013, s. 171.

⁷⁸⁴ Viz podmínky § 73 odst. 3 a 4 ZP. I tento nižší management pod sebou musí mít podřízené zaměstnance (resp. alespoň jednoho). Komentářová literatura nicméně dovozuje, že úprava vedoucích pracovních míst, vůči nimž lze sjednat možnost odvolání nebo vzdání se funkce, je dispozitivní [viz DRÁPAL, L. in BĚLINA, M., DRÁPAL, L. a kol., 2015, s. 478 (op. cit.)].

[§ 52 písm. c) ZP]. Na rozdíl od „běžného“ zaměstnance však vedoucímu zaměstnanci vzniká zákonné právo na odstupné pouze v případě, kdy jde o rozvázání pracovního poměru po odvolání z místa vedoucího zaměstnance v souvislosti se zrušením tohoto místa v důsledku organizační změny (srov. podmínky vzniku práva na odstupné podle § 67 a § 68 ZP). V ostatních případech na odstupné právo nemá.

Vedle výše komentovaného zákonného odstupného je samozřejmě možné, aby společnost s vedoucím zaměstnancem sjednala i smluvní odstupné (odchodné).⁷⁸⁵ Takové ujednání je po vzoru zlatých padáků členů představenstva někdy nazýváno jako tzv. stříbrný padák. Sjednání tohoto padáku není nijak zvlášť limitováno. I mezinárodní doporučení (pro kótované společnosti) se v zásadě omezují na restriktivní přístup k padákům zlatým (tj. odstupným členů řídicích orgánů a vrcholné exekutivy).

Ohledně obecné úpravy odměňování vedoucích zaměstnanců však zákoník práce žádné odchylky od režimu „běžných“ zaměstnanců (vyjma výše popsaného odlišného pojetí odstupného a širší možnosti sjednat mzdu s přihlédnutím k práci přesčas) neupravuje. Mzdu s vedoucím zaměstnancem sjednává za společnost samo představenstvo, popřípadě jím pověřená osoba (např. vedoucí personálního oddělení), a to v rámci pracovní smlouvy či v separátní, pružnější dohodě o mzdě.⁷⁸⁶ Společnost ji

⁷⁸⁵ Viz např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 18. 9. 2012, sp. zn. 21 Cdo 732/2011 či rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 19. 8. 2014, sp. zn. 21 Cdo 2305/2013.

⁷⁸⁶ V tomto ohledu je však třeba mít na zřeteli zvláštní úpravu způsobu jednání za společnost vůči zaměstnancům v § 164 odst. 3 OZ. Nejvyšší soud ČR v této souvislosti nedávno potvrdil, že „*Má-li právnická osoba s kolektivním statutárním orgánem zaměstnance, neuplatní se pro zastupování právnické osoby členy statutárního orgánu při právních jednáních vůči zaměstnancům způsob zastupování podle § 164 odst. 2 OZ, ale způsob upravený v § 164 odst. 3 OZ.*“ Na pověření podle § 164 odst. 3 OZ pak jako na způsob jednání společnosti vztáhl povinnost jeho zápisu do veřejného rejstříku [§ 25 odst. 1 písm. g) ZVR]. Ohledně možnosti pověření jiné osoby pak doplnil, že „*úprava způsobu zastupování členem statutárního orgánu v § 164 odst. 3 OZ nebrání tomu, aby statutární orgán případně delegoval pracovněprávní záležitosti na další osoby (např. zaměstnance personálního odboru), které budou jakožto zákonní zástupci podle § 166 či § 430 odst. 1 OZ oprávněny činit za právnickou osobu určitá, popř. všechna (podle rozsahu a obsahu pověření) právní jednání vůči zaměstnancům vedle člena statutárního orgánu pověřeného podle § 164 odst. 3 OZ.*“ Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 9. 2015, sp. zn. 29 Cdo 880/2015. Ke kritice, kterou toto soudní rozhodnutí vyvolalo, viz např. EICHLEROVÁ, K., HAVEL, B., POKORNÁ, J., RONOVSÁ, K. Překvapivé rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR k zástupci právnické osoby pro zaměstnance. In *Právní rozhledy*, 3/2016, s. 96 a násl. [beck-online] (autoři soudu vytýkají především nedostatečné argumentační zázemí pro jeho závěry či nesprávně pochopení podstaty ustanovení, která dle nich míří především na vnitřní dělbu kompetencí, nikoli na určení způsobu jednání).

může vedoucímu zaměstnanci také stanovit vnitřním předpisem či mzdovým výměrem. Takový postup však u těchto zaměstnanců není příliš obvyklý, a to z důvodu omezené jistoty odměňovaných ohledně garantované výše mzdy.⁷⁸⁷ I na vedoucího zaměstnance se vztahuje základní pravidlo § 109 odst. 1 ZP, dle něhož je výkon práce vždy úplatný, a pravidla o minimální a zaručené mzdě. Tím se postavení vedoucího zaměstnance výrazně liší od člena představenstva společnosti, jelikož ten zákonný nárok na odměnu nově obecně nemá. V praxi je nicméně obvyklé, že vedoucí zaměstnanci jsou odměňováni nejen základní (např. měsíční) mzdou⁷⁸⁸, ale jsou jim také, obdobně jako členům představenstva, poskytovány zvláštní odměny či jiná plnění v podobě zvláštních/ mimořádných prémie,⁷⁸⁹ bonusů a nejrůznějších benefitů (vč. fakultativních přípojištění či naturálních plnění). Vrcholní manažeři mohou být také zapojeni do opčních akciových programů společnosti⁷⁹⁰ nebo do podobně koncipovaných programů,⁷⁹¹ případně také do obdobného programu podnikatelského seskupení, jehož je společnost členem. Tato zvláštní plnění lze označit jako tzv. pobídkové (či variabilní) složky mzdy. Ty pak můžeme dle jejich povahy dělit (obdobně jako odměny členů představenstva, avšak dle odlišných kritérií) na složky nárokové, na něž zaměstnanci vzniká nárok automaticky splněním stanovených či ujednaných (krátkodobě či dlouhodobě orientovaných) předpokladů pro jejich poskytnutí, a nenárokové, na něž vzniká zaměstnanci nárok pouze konstitutivním rozhodnutím zaměstnavatele bez ohledu na obvykle sjednaná kritéria jeho poskytnutí.⁷⁹²

Sjedná-li společnost s vedoucím zaměstnancem konkurenční doložku (ať už samostatně, nebo v rámci jeho pracovní smlouvy), její podmínky se budou řídit

⁷⁸⁷ Viz KAHLE, B. in VYSOKAJOVÁ, M., KAHLE, B., RANDLOVÁ, N., HŮRKA, P. a DOLEŽÍLEK, J., 2013, s. 273 (op. cit.).

⁷⁸⁸ K ní se ze zákona vyplácí různé přípatky (např. za práci přesčas či o svátcích).

⁷⁸⁹ Podle § 34 odst. 1 ZOK *in fine* mohou stanovy společnosti těmto zaměstnancům přiznat i podíl na zisku společnosti. O jeho rozdělení musí následně rozhodnout valná hromada společnosti.

⁷⁹⁰ Viz např. HOLEŠÍNSKÝ, P., ŠURMANOVÁ, M., 3/2007, s. 24-27 (op. cit.).

⁷⁹¹ Zde také alternativně mohou najít uplatnění v úvodu zmíněné stínové akcie či stínové opční programy.

⁷⁹² K povaze takových odměn poskytovaných zaměstnanci viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 8. 11. 2004, sp. zn. 21 Cdo 537/2004. K podmínkám vzniku nároku na nenárokovou (výkonnostní) složku mzdy viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 10. 5. 2011, sp. zn. 21 Cdo 810/2010. Dodejme ještě, že vedle těchto pobídkových složek odměny mohou zaměstnanci náležet též plnění tzv. věrnostní či stabilizační. Ta však nejsou, na rozdíl od základní a pobídkové složky mzdy, plněním za jím vykonanou práci (např. plnění za dosažený počet let v zaměstnání).

kogentní úpravou § 310 ZP.⁷⁹³ Ta tuto doložku nejen omezuje co do časového rozsahu (maximálně jeden rok), ale výslovně stanoví též povinnost společnosti poskytnout zavázanému přiměřenou peněžitou kompenzaci za omezení jeho činnosti.⁷⁹⁴ Výše této kompenzace musí dosahovat vždy alespoň jedné poloviny (dosavadního) průměrného měsíčního výdělku za každý měsíc plnění závazku. Také případná smluvní pokuta, kterou může společnost závazek svého bývalého zaměstnance zajistit, je je zákona omezena obecným korektivem přiměřenosti. Omezena je rovněž možnost společnosti odstoupit od sjednané doložky.⁷⁹⁵ Lze tedy vidět, že konkurenční doložky exekutivy v pracovním poměru podléhají mnohem přísnější regulaci (co do jejich obsahu) než konkurenční doložky sjednávané s členy orgánů společnosti.

Odměna (přesněji mzda) vedoucího zaměstnance tedy bude jednak chráněna pravidly zákoníku práce a základní zásadou spravedlivého odměňování⁷⁹⁶, bude však také posuzována obecnými korektivy dobrých mravů a přiměřenosti. Podmínky odměňování exekutivy na úrovni zaměstnanců (tj. *Board-1*, *Board-2* a dále) musí vždy posoudit představenstvo s péčí řádného hospodáře.⁷⁹⁷ Jeho úvahy nepodléhají žádné explicitní vnější kontrole, když zde na rozdíl od odměn členů představenstva není dána konkrétní ingerence určeného orgánu společnosti. Obecně tato činnost představenstva spadá pod kontrolní činnost dozorčí rady, která svá zjištění následně tlumočí akcionářům na valné hromadě.

I přesto zde může vznikat a reálně vzniká potenciální prostor pro zneužití odměňování těchto řídicích osob. Na rozdíl od většiny evropských (ale i mimoevropských) zemí, tuzemské korporační právo zcela opomíjí roli mimo-orgánové

⁷⁹³ K problematice konkurenčních doložek v pracovněprávních vztazích blíže viz např. TUREK, R. Peněžité vyrovnání jako obligatorní náležitost konkurenčních doložek. In *Právní rozhledy*, 22/2008, s. 830a násl. [beck-online]; KOCINA, J. Zákaz konkurence v pracovněprávních vztazích. In *Bulletin advokacie*, 7-8/2008, s. 53 a násl. [beck-online] či rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 7. 1. 2015, sp. zn. 21 Cdo 506/2013.

⁷⁹⁴ K tomu srovnej výklad výše ke konkurenčním doložkám sjednávaným s členy představenstva.

⁷⁹⁵ K podmínkám odstoupení od konkurenční doložky viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 11. 2012, sp. zn. 21 Cdo 18/2012.

⁷⁹⁶ Viz § 1a odst. 1 písm. c) ZP.

⁷⁹⁷ V případě osob blízkých členům představenstva je na případný hrozící zájmový střet pamatováno prostřednictvím pravidel o střetu zájmů, obzvláště skrze pravidlo § 61 odst. 3 ZOK.

exekutivy. Její odměňování nepodrobuje kontrole nezainteresovaným subjektem a svěřuje jej do působnosti orgánu, který se sám na této exekutivě podílí.⁷⁹⁸

V kreativní praxi tuzemských akciových společností a s vědomím současně omezené nabídky kvalitních manažerů a jejich existujících vzájemných vazeb (zvláště ve specializovaných odvětvích podnikání) si lze představit takové situace, kdy se členové představenstva dohodnou s vedoucími zaměstnanci, kteří se do představenstva „nevešli“ a které si představenstvo právě ze známosti dosadilo do úrovně sobě přímo podřízené. Představenstvo může mít tendenci těmto osobám poskytnout velmi štědré ohodnocení. Členové představenstva totiž mohou předpokládat, že za čas se (v téže či v jiné společnosti) mohou setkat a ocitnout se v opačných rolích. Často také nemusí jít ani o takto rafinované situace. Štědré odměňování exekutivy může být totiž vedeno rovněž prostou existencí domluvy o tichém vyvádění prostředků společnosti, které by jinak členu představenstva příslušný orgán společnosti nepřiznal.

S ohledem na výše uvedené proto uvažujeme, nakolik by bylo možné eliminovat možné riziko excesivního odměňování manažerů. Jako možné řešení se zde nabízí povinnost představenstva informovat orgán, který je oprávněn ke schvalování odměn členů představenstva (uvažujeme především valnou hromadu), o nastavených pravidlech odměňování exekutivy (především úrovně *Board-1*). V některých zahraničních státech je taková praxe (v rámci pravidla *say on pay*) řešena pro kótované společnosti ve prospěch valné hromady. Taktéž Evropská unie v rámci své regulatorní činnosti aktuálně počítá s dopadem *say on pay* i na vrcholnou exekutivu působící mimo volené orgány kótovaných akciových společností. Informační povinnost, s níž není spojeno oprávnění valné hromady hlasovat o odměnách, ostatně plyne z regulace EU již dnes a v tuzemsku se promítá do informačních povinností emitentů v rámci výroční zprávy.⁷⁹⁹

Je otázkou, zda je nutné z těchto důvodů zasahovat prostřednictvím zákonné úpravy informační povinnosti do autonomie tvorby vůle uvnitř společností a do jejich organizace (systému *checks and balances*), jedná-li se o společnosti soukromé, tj. nekótované. Autorka této práce dochází k závěru, že nikoli. Obdobným uvažováním bychom totiž mohli informační povinnost rozšířit prakticky na veškeré oblasti řízení a zastupování společnosti představenstvem. Do značné míry bychom tím relativizovali význam fiduciárních povinností a zákonem stanovených důsledků jejich porušení.

⁷⁹⁸ Shodně již RICHTER, T., 2005, s. 102 (op. cit.).

⁷⁹⁹ Viz § 118 odst. 4 písm. f) ZPKT.

Kontrolní pravomoc dozorčí rady nad výkonem působnosti představenstva, kterou je navíc možné specializovat v rámci fakultativního výboru pro odměňování⁸⁰⁰, představuje dostatečnou zákonnou pojistku. Společnostem, resp. akcionářům, kteří chtějí své investice před těmito rizikovými situacemi chránit silněji, lze doporučit, aby případnou informační povinnost o politice odměňování mimo-orgánové exekutivy vtělili přímo do stanov společnosti, popřípadě do jimi schvalovaného vnitřního předpisu společnosti.⁸⁰¹ Skrze informace poskytnuté akcionářům a kontrolnímu orgánu lze lépe posoudit, zda představenstvo při koncipování této politiky postupuje s péčí řádného hospodáře a ctí zájmy společnosti a zainteresovaných osob (především akcionářů, věřitelů, ale i samotných zaměstnanců).⁸⁰²

Uvažujeme o této otázce ještě z jiného úhlu. Podle § 421 odst. 3 ZOK platí, že valná hromada akciové společnosti si může vyhradit rozhodování určitých záležitostí, které jí nesvěřuje zákon, pouze stanovami. Touto cestou si však nemůže vyhradit rozhodování o obchodním vedení, které náleží do působnosti statutárního orgánu společnosti.⁸⁰³ Je otázkou, zda by stanovy mohly valné hromadě, rozhoduje-li i o schvalování smluv o výkonu funkce a jiných plnění členům jejích volených orgánů, svěřit též oprávnění schvalovat politiku odměňování vrcholné exekutivy stojící mimo volené orgány. Autorka této práce se domnívá, že schvalování této politiky lze valné hromadě svěřit, a to za předpokladu, že bude vykazovat jistou míru obecnosti, tj. pokud nebude obsahovat určení přesné výše odměn a benefitů (tj. přesné určení pobídkových složek mzdy) pro jednotlivé, konkrétně určené zaměstnance (to by ostatně bylo i

⁸⁰⁰ Jemu lze dohled nad těmito otázkami svěřit buď přímo stanovami, nebo vnitřním předpisem společnosti.

⁸⁰¹ Přitom již dnes je představenstvo akciové společnosti (bez ohledu na její status, tj. zda je veřejnou či soukromou společností) povinno informovat akcionáře o podnikatelské činnosti společnosti a o stavu jejího majetku (§ 436 odst. 2 ZOK). Předkládá také valné hromadě účetní závěrku (a návrh rozdělení zisku a jiných vlastních zdrojů) ke schválení. Akcionáři tedy určitou představu o hospodaření společnosti získávají. Konkrétní informace o odměňování vrcholných manažerů však z těchto dokumentů (ani z výroční zprávy sestavované podle § 21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, nejde-li současně o výroční zprávu podle § 118 ZPKT) nemusí být a obvykle nejsou zřejmé (jak se lze přesvědčit už při zběžném pročítání těchto dokumentů ve sbírce listin).

⁸⁰² K posílení informačních povinností ve prospěch kontrolního orgánu či akcionářů soukromé společnosti vedoucího ke snížení nákladů zastoupení viz např. BACHMANN, G. a kol., 2014, s. 108–109 (op. cit.).

⁸⁰³ Viz § 435 odst. 3 ZOK.

nepraktické, obzvlášť vzhledem k potřebě určité pružnosti pracovněprávních vztahů a vzhledem k nákladům spojeným s konáním valné hromady). Bude-li tedy tato politika odměňování obsahovat kupříkladu vymezení jednotlivých druhů podílových složek mzdy, které lze vedoucím zaměstnancům přiznat vedle jejich základní mzdy, postupy pro určení výše těchto složek (např. výkonnostní kritéria) či poměr, v jakém mají být tato plnění zaměstnancům nastavována vůči odměnám členů představenstva, pak schválení takové politiky není dle autorky zásahem do obchodního vedení společnosti (tj. taková úprava stanov společnosti by nebyla neplatná pro rozpor se zákonem a rozhodnutí valné hromady o jejím schválení by nebylo zdánlivé).

Obchodním vedením je třeba rozumět každodenní řízení společnosti (*day-to-day business*),⁸⁰⁴ nikoli koncipování dlouhodobé strategie investiční, organizační (personální) a obchodní činnosti společnosti.⁸⁰⁵ Schválení politiky odměňování valnou hromadou by tedy představovalo vymezení základních zásad, jimiž by se mělo představenstvo následně při uzavírání konkrétních pracovních smluv s manažery řídit.⁸⁰⁶

5.1 *Malus a claw-back v pracovněprávních vztazích*

S uvedenými úvahami ohledně odměňování zaměstnanců souvisí ještě jedna neméně důležitá otázka, a to nakolik lze vůči vedoucím zaměstnancům aplikovat tolik doporučené *malusy* a *claw-backy*, resp. zda je vůbec možné jejich uplatnění sjednat v pracovní smlouvě (když pracovněprávní předpisy s těmito instituty obecně nepočítají). Výše bylo pojednáno o těchto negativních stimulech sjednávaných bez zásadních omezení s členy představenstva akciové společnosti. Jak nyní uvidíme, pro manažery společnosti v pracovněprávních vztazích jsou tyto stimuly použitelné jen velmi omezeně.

⁸⁰⁴ K povaze obchodního vedení viz např. rozsudek Nejvyššího správního soudu ČR ze dne 18. 3. 2005, sp. zn. 4 Afs 24/2003, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 5. 4. 2006, sp. zn. 5 Tdo 94/2006, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 7. 2008, sp. zn. 29 Odo 1262/2006, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 4. 2012, sp. zn. 29 Cdo 3223/2010, či usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 8. 2008, sp. zn. 5 Tdo 488/2008.

⁸⁰⁵ Obdobně viz usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 8. 2008, sp. zn. 5 Tdo 488/2008.

⁸⁰⁶ K tomu viz usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 6. 2005, sp. zn. 29 Odo 442/2004, či usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 1. 2009, sp. zn. 29 Odo 1060/2006.

Závislá práce musí být vždy vykonávána za odměnu (mzdu). Pracovněprávní vztahy jsou tedy pojmově úplatné.⁸⁰⁷ Jak bylo řečeno výše, mzda může být složena vedle základní částky (tj. základní mzdy), také z pobídkových složek. Judikatura dovodila, že v okamžiku, kdy zaměstnavatel rozhodne o přiznání nenárokové pobídkové složky mzdy, stává se tato složka mzdy nárokovou, tj. zaměstnavatel je povinen ji zaměstnanci poskytnout.⁸⁰⁸

Chce-li tedy společnost uplatit *malus* na pobídkové složky mzdy (vedoucího) zaměstnance, pak je k tomu oprávněna, pouze pokud je pobídková složka jeho mzdy vázána na (vždy) předem jasně stanovená, resp. ujednaná výkonnostní kritéria (vázaná například na kvalitu výkonu práce⁸⁰⁹, dosažené výsledky či specifický osobní přínos manažera). Nesplní-li výkon práce zaměstnancem tato kritéria, nevznikne mu na pobídkovou část mzdy právní nárok, resp. mu může být přiznána v nižším rozsahu. Uplatnění *malusu ex post* (tj. bez předem daných kritérií) je vůči zaměstnancům vyloučeno.

Ve vztahu ke *claw-backům* je tuzemské pracovní právo ještě více ochranné a limitující. Již vzniklý nárok zaměstnance na mzdu nelze odepřít. Zákoník práce totiž plošně chrání zaměstnance a zakazuje zaměstnavatelům ukládat jim za porušení jejich povinností peněžní postihy, i je od nich požadovat.⁸¹⁰ Zakazuje jim také zprostit se povinnosti poskytnout zaměstnanci mzdu.⁸¹¹ Společnost může tedy aplikovat pouze *malus* na dosud nedospělá práva zaměstnance (který vylučuje *ex ante* výplatu mzdy), nikoli *ex post claw-back* na již dospělá práva zaměstnance.⁸¹² Výjimku představuje povinnost zaměstnance k náhradě škody (kdy však povahou plnění nejde o vrácení mzdy) a také situace, kdy zaměstnanec věděl nebo musel dle okolností předpokládat, že jde o částky nesprávně určené nebo omylem vyplacené (§ 331 ZP). *Claw-back* lze tudíž fakticky uplatit pouze tehdy, pokud nebyl zaměstnanec v dobré víře. Věděl-li kupříkladu o chybě ze strany mzdové účetní nebo spáchal-li podvod (pokud například

⁸⁰⁷ Viz § 2 odst. 2 a navazující § 109 a násl. ZP.

⁸⁰⁸ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 8. 11. 2004, sp. zn. 21 Cdo 537/2004.

⁸⁰⁹ Diferenciace mzdy podle intenzity a kvality výkonu práce je naopak povinností zaměstnavatele (viz § 110 ZP).

⁸¹⁰ Ustanovení § 346b odst. 1 ZP.

⁸¹¹ Ustanovení § 346c ZP.

⁸¹² Obdobně viz KAHLE, B. in VYSOKAJOVÁ, M., KAHLE, B., RANDLOVÁ, N., HŮRKA, P. a DOLEŽÍLEK, J., 2013, s. 625 (op. cit.).

ovlivnil výsledky hospodaření společností, na něž byla pobídková složka jeho mzdy navázána, ve svůj prospěch), může po něm společnost požadovat plnění zpět až tři roky nazpět od výplaty mzdy. V jiných případech *claw-back* vůči zaměstnanci (resp. podílovým složkám jeho mzdy) uplatnit nelze, i kdyby s ním byl ujednán.

Z uvedených důvodů je uplatnění *claw-backů* prakticky nemožné u určených zaměstnanců bank, spořitelen a dalších subjektů, jimž zakotvení tohoto instrumentu ukládá unijní regulace, resp. prováděcí vyhláška ČNB.⁸¹³ To přiznává i sama ČNB.⁸¹⁴

Závěrem této části je vhodné upozornit na aktuální iniciativu, jejímž cílem je zavedení institutu vrcholových řídicích zaměstnanců do pracovního práva.⁸¹⁵ Tito zaměstnanci mají představovat zvláštní kategorii v rámci stávající kategorie vedoucích zaměstnanců. Cílem návrhu je především reakce na volání praxe po uvolnění rigidních pravidel rozvrhování pracovní doby těmto klíčovým zaměstnancům (především práce přesčas, stanovení týdenní pracovní doby či práce ve svátek a v noci).⁸¹⁶ Jedním z faktorů pro zařazení do této speciální kategorie má být i výše měsíčního výdělku, kterou by vláda pravidelně regulovala nařízením po zohlednění vývoje mezd a inflace. Uvedený institut tak zřejmě bude kvitován s povděkem a povede k legitimizaci stávající praxe společností, která u klíčových manažerů z povahy jejich činnosti odporuje pracovněprávním předpisům. Koncepční úprava odměňování této kategorie exekutivy se prozatím neplánuje. *De lege ferenda* by nicméně bylo vhodné, aby normotvůrce

⁸¹³ Viz body 12 a 13 přílohy č. 1a vyhlášky ČNB č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

⁸¹⁴ „Tento nástroj aplikuje povinná osoba jen v těch případech, kdy to není v rozporu s kogentními ustanoveními jiného zákona.“ Viz ČNB. Úřední sdělení ČNB ze dne 22. 12. 2010 k výkonu činnosti banky, družstevní záložny a obchodníka s cennými papíry na finančním trhu – odměňování. 12/2010, s. 12. Dostupné zde: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/vestnik/2010/download/v_2010_20_22410560.pdf.

⁸¹⁵ Viz Ministerstvo práce a sociálních věcí ČR. *Nový zákoník práce: Co navrhujeme a chceme prosadit?* Ministerstvo práce a sociálních věcí. Praha: Ministerstvo práce a sociálních věcí, 2016. Dostupné zde: <http://www.mpsv.cz/cs/24452>. Taktéž BOČANOVÁ, V., GORČICOVÁ, E. *Nový plánovaný institut v pracovním právu – vrcholový řídicí zaměstnanec*. 2016. Dostupné zde: <http://www.epravo.cz/top/clanky/novy-planovany-institut-v-pracovnim-pravu-vrcholovy-ridici-zamestnanec-101123.html>.

⁸¹⁶ Srov. čl. 17 Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/88/ES ze dne 4. 11. 2003 o některých aspektech úpravy pracovní doby.

uvažoval o rozvolnění pracovněprávní regulace tak, aby vůči těmto klíčovým zaměstnancům, ať již ve všech společnostech či alespoň ve finančních institucích, bylo možné uplatnit nejen *malus*, ale také *claw-back*.

6. ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ŘÍDÍCÍCH ORGÁNŮ A DALŠÍ EXEKUTIVY V AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTECH KÓTOVANÝCH V ČESKÉ REPUBLICE

Kótované společnosti představují v České republice specifickou, avšak nepříliš početnou skupinu subjektů. Z necelé třicítky společností, jejichž akcie jsou obchodovány na tuzemských regulovaných trzích organizovaných BCPP a RM systémem, je českých o něco více než polovina (konkrétně 17).⁸¹⁷ Omezenou velikost tuzemského kapitálového trhu⁸¹⁸ lze do značné míry přičítat naší historické zkušenosti (především absolutní absenci kapitálového trhu během socialismu), umocněné následnou kuponovou privatizací. Ta, jak tvrdí Richter, který se touto problematikou detailně zabýval, „*zcela selhala jako transformační program [právě] proto, že použila právní formu veřejné akciové společnosti, která s ohledem na problémy zmocnění vznikající při její správě nemůže fungovat bez vyspělého institucionálního zázemí.*“⁸¹⁹ V rámci kuponové privatizace tak byly uměle, shora – politickým rozhodnutím (a nikoli zdola – rozhodnutím zakladatelů/akcionářů) vytvořeny stovky veřejných akciových společností. Tyto společnosti však nemohly fungovat za předpokladu jejich nulové regulace (a jejího vynucení) a nulového povědomí investorů o zákonitostech fungování těchto společností a kapitálového trhu jako takového.⁸²⁰

Stávající společnosti často volí pro účely svého financování relativně bezpečný trh úvěrový. Bankovní úvěr, nadto od tuzemských bank vykazujících vysokou míru stability a kapitalizace, je pro mnohé společnosti snazší a tradičnější alternativou vůči složitě a co do výsledku nejisté veřejné nabídce akcií (*initial public offering* – IPO).⁸²¹

Malý význam burz v České republice a poměrně liknavý a rezervovaný přístup emitentů, ale i široké veřejnosti ke *corporate governance* a jeho deklarovaným pozitivním přínosům lze zřejmě opravdu přičítat jisté pachuti 90. Let, odstartovaných

⁸¹⁷ Dle informací dostupných na stránkách BCPP a RM systému k 31. 3. 2016.

⁸¹⁸ Pro účely této práce rozuměj kapitálovým trhem přitom pouze trh, na němž jsou obchodovány akcie (resp. účastnické cenné papíry).

⁸¹⁹ Viz RICHTER, T., 2005, s. 11 (op. cit.).

⁸²⁰ Tamtéž, s. 25 a 88.

⁸²¹ Tomu odpovídá i četnost IPO na tuzemských regulovaných trzích. Úspěšné IPO lze spočítat na prstech jedné ruky. Viz např. INVESTIČNÍ WEB. *12 let IPO na pražské burze: Příběhy úspěchu i zklamání.* 5/2014. Dostupný zde: <http://www.investicniweb.cz/2014/5/12/ipo-prazska-burza/>.

kuponovou privatizací, následně naplněných řadou *delistingů* (ať již v podobě dobrovolného vyřazení, či povinného vyloučení akcií z obchodování) těch společností,⁸²² které kuponovou privatizaci přestály, a následovaných novými komplikacemi v podobě *squeeze-outů*, tedy vytěsnění zpravidla těch menšinových akcionářů, kteří svou účast nabyli právě v době kuponové privatizace.⁸²³ Tyto *squeeze-outy* byly často prováděny za výrazně nepřiměřených podmínek, kterými hlavní akcionáři často zasahovali do ústavně garantovaných práv minority.⁸²⁴

Obchodní zákoník v době probíhající kuponové privatizace naprosto nedostačoval tehdejší potřebě, neobsahoval žádoucí regulaci veřejných společností a pravidel *corporate governance*.⁸²⁵ Jeho znění se proměňovalo jen velmi pozvolna ve snaze zatmelit mezery, které se tehdy zřetelně projevovaly. Řada pravidel poté, co byla doplněna do obchodního zákoníku, byla zároveň kritizována pro jejich „ušíť na míru“ velkým akciovým společností. Pro mnoho (v průběhu 90. let) nově vznikajících malých soukromých (tj. nekótovaných) společností s koncentrovanou strukturou byl značně svazující a nevhodný.⁸²⁶ Tato výtky ale do jisté míry platí i nadále vůči rekodifikované úpravě zákona o obchodních korporacích.⁸²⁷

⁸²² K vlně *delistingů* v 90. letech a také k problematickým spojitostem *delistingu* a *squeeze-outů* viz SMUTNÝ, A. K vyřazení z obchodování na regulovaném trhu na žádost emitenta. In *Právní rozhledy*, 22/2008, s. 815 a násl. [beck-online] a především pak FUNGÁČOVÁ, Z. Can the market fix a wrong administrative decision? Massive delisting on the Prague Stock Exchange. In *Working Paper Series*, CERGE-EI, 2007. Dostupný zde: <https://www.cerge-ei.cz/pdf/wp/Wp335.pdf>. K povaze *delistingu de lege lata* viz např. MAZANEC, L. Vyřazení účastnických cenných papírů z obchodování na evropském regulovaném trhu. In *Obchodněprávní revue*, 3/2015, s. 74a násl. [beck-online].

⁸²³ HAVEL, B., 2010, s. 72 (op. cit.).

⁸²⁴ K problematice *squeeze-outů* srov. např. nálezy Ústavního soudu ČR ze dne 27. 3. 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 12. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007, usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 5. 2012, sp. zn. 29 Cdo 1173/2011, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 5. 2012, sp. zn. 29 Cdo 1570/2011, či stanovisko pléna Ústavního soudu ČR ze dne 23. 4. 2013, sp. zn. Pl. ÚS-st. 36/13.

⁸²⁵ Jak uvedla Pelikánová, prvním zákonem v této oblasti byl až zákon č. 530/1990 Sb., o dluhopisech [viz PELIKÁNOVÁ, I., 2005, s. 133 (op. cit.)]. Prvotní úpravu kapitálového trhu pak upravoval zákon o cenných papírech (č. 591/1992 Sb.), zákon o burze cenných papírů (č. 214/1992 Sb.) a řada prováděcích vyhlášek. K tomu viz Důvodová zpráva k zákonu č. 256/2004 Sb. [ASPI].

⁸²⁶ Viz např. ČERNÁ, S. 2006, s. 217-218 (op. cit.). Obdobně se vyjádřil i Eliáš („Řada povinností odvozená z faktu veřejné obchodovatelnosti měla být upravena spíš v zákoně o cenných papírech, nikoli tedy v obchodním zákoníku, jak se u nás stalo.“). ELIÁŠ, K., 2000, s. 58 (op. cit.).

Relativně ucelená úprava práva kapitálového trhu, transponující značnou část unijní regulace, byla zavedena až zákonem o podnikání na kapitálovém trhu v roce 2004. Ten od doby svého přijetí prošel celou řadou novelizací, především v reakci na posuny v unijní legislativě. Stále větší pozornost je v něm věnována i otázkám *corporate governance*.⁸²⁸

6.1 Specifika odměňování v platné a účinné právní úpravě

Ve vztahu ke *corporate governance*, a především pak k fungování kótovaných společností a odměňování jejich exekutivy, můžeme za klíčový zdrojový předpis označit zákon o podnikání na kapitálovém trhu, který doplňuje obecnou úpravu obchodních korporací v zákoně o obchodních korporacích.

Úprava, která se nachází v části deváté, hlavě II a III zákona o podnikání na kapitálovém trhu, vychází z požadavků tzv. transparenční směrnice.⁸²⁹ Ta ukládá periodické a kontinuální informační povinnosti kótovaných společností (emitentů) působících na evropském regulovaném trhu. Jedním z cílů této směrnice je zvýšení transparentnosti odměňování členů správních (*administrative*), řídících (*management*) a kontrolních (*supervisory*) orgánů těchto společností. Tento cíl je však uveden pouze v recitálu.⁸³⁰ Doplňuje ji účetní směrnice.⁸³¹ Ta v čl. 17 odst. 1 písm. d) v zásadě opakuje požadavek na zveřejňování těchto odměn, avšak přímo ve svém normativním textu.

⁸²⁷ Lze se domnívat, že zákon o obchodních korporacích dostatečně nevyužil potenciál rekodifikace, jelikož nebyla jasněji definována pravidla pro fungování malých akciových společností (srov. např. relativně krátkou existenci zjednodušené společnosti na akcie ve Francii či specifickou regulaci malých akciových společností v Německu).

⁸²⁸ Aktuálně viz např. novelu ZPKT (provedenou zákonem č. 148/2016 Sb.), která s účinností od 1. 6. 2016 doplňuje povinné náležitosti výroční zprávy emitenta [§ 118 odst. 4 písm. l) ZPKT] o nefinanční informace ohledně politiky rozmanitosti v rámci orgánů emitenta (zvláště o jejich genderové či věkové vyváženosti).

⁸²⁹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES ze dne 15. 12. 2004 o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu.

⁸³⁰ Viz recitál 13 transparenční směrnice. Požadavek zde míří na zveřejňování politiky odměňování zahrnující celkovou výši odměny (*total remuneration paid*), včetně podmíněných a odložených odměn (*contingent or deferred compensation*) a naturálních plnění (*benefits in kind*).

Tuzemská úprava v návaznosti na uvedenou unijní regulaci vyžaduje, aby kótovaná akciová společnost (obecněji emitent investičního cenného papíru)⁸³² v povinně zveřejňované výroční zprávě (mimo jiné) uvedla:

- principy odměňování osob s řídicí pravomocí,⁸³³ jména a příjmení těchto osob a popis jejich činnosti a s nimi spojených působností a rozhodovacích pravomocí,⁸³⁴
- hodnotu a specifikaci všech peněžitých a nepeněžitých příjmů, které společnost či jí ovládané osoby poskytly v daném účetním období osobám s řídicí pravomocí, a to *souhrnně* za všechny členy statutárního orgánu, *souhrnně* za všechny členy dozorčí rady a *souhrnně* za všechny ostatní osoby s řídicí pravomocí,⁸³⁵

⁸³¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/34/EU ze dne 26. 6. 2013 o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků. Tato směrnice nahradila původní účetní směrnice (78/660/EHS a 83/349/EHS). Ještě původní účetní směrnice byla v návaznosti na vydání akčního plánu v roce 2003 novelizována směrnici Evropského parlamentu a Rady 2006/46/ES ze dne 14. 6. 2006, kterou se mění směrnice Rady 78/660/EHS o ročních účetních závěrkách některých forem společností, 83/349/EHS o konsolidovaných účetních závěrkách, 86/635/EHS o ročních účetních závěrkách a konsolidovaných účetních závěrkách bank a ostatních finančních institucí a 91/674/EHS o ročních účetních závěrkách a konsolidovaných účetních závěrkách pojišťoven. Právě tato novela zakotvila nové informační povinnosti ve vztahu k odměňování.

⁸³² Viz § 118 odst. 1 ZPKT ve spojení s § 3 odst. 2 ZPKT.

⁸³³ Těmito osobami se rozumí představenstvo (a jeho členové) či statutární ředitel, včetně fyzické osoby, která v tomto orgánu zastupuje právnickou osobu. Dále dozorčí rada a její členové (rovněž i jiný fakultativní kontrolní orgán společnosti), jakož i osoby, jež mohou činit rozhodnutí, které může ovlivnit budoucí vývoj a podnikovou strategii společnosti a jež mají přístup k vnitřním informacím (tj. především klíčová exekutiva působící v pracovněprávním vztahu ke společnosti). Viz § 2 odst. 1 písm. a) a b) ZPKT. Z uvedeného plyne, že pojem osoba s řídicí pravomocí je širší než pojmy exekutiva a řídicí orgán tak, jak jsou užívány v této práci, jelikož zahrnuje také orgány kontrolní (dohledové). K vnitřním informacím a jejich ochraně viz § 124 a násl. ZPKT.

⁸³⁴ Ustanovení § 118 odst. 4 písm. h) ZPKT. Ke vztahu tohoto písmene k písmenu f) viz rozhodnutí Komise pro cenné papíry KCP/3/2006. Dostupné zde: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/archiv_KCP/download/get_dms_file357.pdf.

⁸³⁵ Ustanovení § 118 odst. 4 písm. f) ZPKT. Na toto ustanovení navazuje odstavec pátý [písm. j)], který požaduje, aby společnost uvedla rovněž číselné údaje a informace o smlouvách mezi emitentem a členy jeho statutárního orgánu nebo zaměstnanci, kterými je emitent zavázán k plnění pro případ skončení jejich funkce nebo zaměstnání v souvislosti s nabídkou převzetí.

- hodnotu a specifikaci počtu akcií nebo obdobných účastnických cenných papírů, které vlastní osoby s řídicí pravomocí, hodnotu a specifikaci s těmito osobami nebo v jejich prospěch sjednaných opcí a srovnatelných investičních nástrojů na tyto cenné papíry; informace se opět uvádějí souhrnně za všechny členy statutárního orgánu, souhrnně za všechny členy dozorčí rady a souhrnně za všechny ostatní osoby s řídicí pravomocí.⁸³⁶

Vedle jmenovaného musí společnost zveřejnit v samostatné části výroční zprávy též (i) popis postupů rozhodování a složení svého statutárního orgánu, dozorčí rady či jiného výkonného nebo kontrolního orgánu společnosti a, jsou-li zřízeny, také jejich výborů,⁸³⁷ a (ii) informace o kodexech řízení a správy společnosti, které jsou pro ni závazné nebo které dobrovolně dodržuje, a informaci o tom, kde je možno do kodexu nahlédnout. Pokud některé ustanovení takového kodexu nedodržuje nebo nedodržuje žádný kodex, musí i toto uvést a zdůvodnit. Tím je vyjádřen již zmíněný princip dodržuj nebo vysvětli (*comply or explain*).⁸³⁸

⁸³⁶ Ustanovení § 118 odst. 4 písm. g) ZPKT. Na toto ustanovení navazuje odstavce pátý [písm. k)], který požaduje, aby společnost uvedla rovněž číselné údaje a informace o případných programech, na jejichž základě je zaměstnancům a členům statutárního orgánu společnosti umožněno nabývat účastnické cenné papíry společnosti, opce na tyto cenné papíry či jiná práva k nim za zvýhodněných podmínek, a o tom, jakým způsobem jsou práva z těchto cenných papírů vykonávána.

⁸³⁷ Ustanovení § 118 odst. 4 písm. c) ZPKT.

⁸³⁸ Ustanovení § 118 odst. 4 písm. j) ZPKT. Tato úprava vychází od roku 2006 z původního znění účetní směrnice (ve znění novelizovaném směrnicí 2006/46/ES), konkrétně z jejího čl. 46a odst. 1 písm. a) a b). V dubnu 2014 zveřejnila Komise v reakci na poměrně nízkou informační hodnotu těchto povinně zveřejňovaných informací nové doporučení [Doporučení Komise 2014/208/EU ze dne 9. 4. 2014 o kvalitě podávání zpráv o správě a řízení společností (zásada „dodržuj nebo vysvětli“)]. Jeho cílem je zkvalitnit a zpřesnit obsah povinně zveřejňovaných informací ohledně dodržování pravidel *corporate governance* kótovanými společnostmi v rámci EU. Ve spojení s pravidlem *comply or explain* se doporučuje, aby společnosti případné odchýlení se od pravidel zdůvodnily dostatečně srozumitelným, transparentním a přesným způsobem. Musí zároveň vysvětlit, jak se odchýlily, proč, na jak dlouho a jakým vhodným opatřením odmítnuté pravidlo nahradily.

Tuzemský zákonodárce toto doporučení zohlednil pouze velmi okrajově, když do zákona (novelou č. 148/2016 Sb.) s účinností od 1. 6. 2016 doplňuje povinnost emitentů doplnit popis těch témat, která mají z hlediska *corporate governance* a obsahu kodexu podle jeho odůvodněné úvahy pro akcionáře nebo společníky největší význam (§ 118 odst. 6 ZPKT).

Další specifickou úpravu odměňování exekutivy v kótovaných společnostech zákon o podnikání na kapitálovém trhu neobsahuje. Uplatní se proto obecná úprava odměňování a jeho schvalování v zákoně o obchodních korporacích (jde-li o členy orgánů) a v zákoníku práce (jde-li o manažery v pracovněprávním vztahu) popsaná detailněji výše.⁸³⁹

Z výše uvedených náležitostí výročních zpráv emitentů podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu plyne, že veřejnosti (a především pak investorům) má být v souladu s unijními požadavky poskytnut relativně komplexní pohled na pravidla *corporate governance* a odměňování konkrétního emitenta. Úprava však zcela rezignuje na nastavení zvláštních požadavků, které by měly zajistit provázání odměňování s dlouhodobými cíli společnosti. Nevyžaduje v tomto ohledu ani reporting. Požadavek na *zveřejnění principů odměňování osob s řídicí pravomocí* si tak společnosti vykládají různě a přistupují k němu s větší či menší rezervovaností.

Porovnáme-li tuzemské požadavky na transparentnost odměňování exekutivy kótovaných společností v rovině *hard law*, zjistíme, že tento minimální standard již většina západních zemí (s rozvinutějšími kapitálovými trhy) opustila a staví na mnohem detailnějším systému informačních povinností. Zveřejnění odměn exekutivy kótovaných společností na individuální bázi vyžaduje řada států, konkrétně například Německo, Francie, Nizozemí, Švýcarsko, Spojené státy, Itálie, Belgie, Švédsko či Velká

⁸³⁹ Doplníme na tomto místě pouze stručně, že zvláštní a dalekosáhlejší úpravu odměňování exekutivy najdeme v sektorové legislativě regulující finanční instituce. Regulace plyne z unijních předpisů, konkrétně z nařízení Evropského parlamentu a Rady 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o omezitelných požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky, a také ze směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. 6. 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o omezitelném dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky (zkráceně CRD IV). Do české právní úpravy byla tato směrnice promítnuta již zmíněnou vyhláškou ČNB č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry (vyhláška je prováděcím předpisem k § 12 ZPKT). Již předchozí unijní regulace (CRD III) zavedla pro osoby s významným vlivem na celkový rizikový profil finanční instituce (především na členy představenstva nebo dozorčí rady, zaměstnance ve vrcholném vedení a zaměstnance ve vnitřních kontrolních funkcích, tj. ve výborech) specifické mechanismy odměňování, umožňující oddálení části odměn (*deferred compensation*) a jejich vyšší diverzifikaci a navázání na výkonnostní kritéria. Nová regulace však postoupila ještě dále (mimo jiné) prostřednictvím „zastropování“ odměn klíčové exekutivy (*compensation cap*) a zavedením povinnosti dotčených institucí zakotvit *claw-backy* a *malusy* do smluvních ujednání s jejich exekutivou.

Británie.⁸⁴⁰ Kupříkladu Velká Británie či Spojené státy nadto vyžadují jasné vysvětlení toho, nakolik jsou poskytnuté odměny v souladu s dlouhodobými zájmy společnosti (*pay for performance*). Transparentnost odměn na individuální bázi vnímá OECD jako *good practice*, doporučuje jej pak i EU (zde tedy jde o regulaci skrze *soft law*).

Byť je tedy v České republice nastaven v zásadě pouze minimální standard transparentnosti, stále je zřetelné, že *law in books* není tím samým, co *law in action*. Podíváme-li se na obsah výročních zpráv většiny českých kótovaných společností, poměrně záhy dospějeme ke zjištění, že utvořit si ucelený názor na politiku odměňování emitenta není vůbec jednoduché. I výroční zprávy společnosti ČEZ, které by bylo možné označit za jedny z nejpreciznějších,⁸⁴¹ nepůsobí v tomto ohledu příliš přehledně. Ve výročních zprávách emitentů sice nalezneme komentář ke způsobu odměňování exekutivy, ale ten často pouze shrnuje zákonné požadavky na odměňování. Zprávy dále vypočítávají možné složky odměn a případná (často však relativně vágní) kritéria jejich poskytování (jde-li o odměny variabilní). Čtenář však prakticky není schopen zjistit, nakolik byla či nebyla tato kritéria splněna, jakož i způsob jakým bylo jejich splnění posuzováno (resp. jakými metodami a kým přesně).

V zásadě platí, že společnosti nezveřejňují detailní informace o odměňování exekutivy na individuální bázi. Jde-li o členy dozorčí rady, ujednané podmínky jejich odměňování (či přímo obsah jejich smluv o výkonu funkce) často na internetových stránkách společností nalezneme.⁸⁴² Je tomu tak především proto, že odměny členů dozorčí rady schvaluje (vždy) valná hromada společnosti. Jde-li však o odměny jednotlivých členů představenstva, ty zpravidla nedohledáme. Více jak polovina českých kótovaných společností (viz tabulku č. 2) zvolila ryze dualistický německý systém své vnitřní správy. Odměny představenstva tedy schvaluje dozorčí rady a pro její svolání zákon nevyžaduje publikaci pozvánky a návrhu usnesení na internetových stránkách společnosti.

⁸⁴⁰ OECD, 2015, s. 97 a 99 (op. cit.).

⁸⁴¹ Což do jisté míry odpovídá tomu, kolik se této společnosti dostává pozornosti ze strany široké veřejnosti, ale i státu jako jejího majoritního vlastníka.

⁸⁴² Viz např. pozvánku na valnou hromadu společnosti ČEZ v roce 2016, dostupnou zde: <https://www.cez.cz/cs/pro-investory/valne-hromady/45.html>.

Jde-li o společnosti, které zvolily modifikovaný (český) dualistický systém vnitřní správy, pak i ty většinou konkrétní ujednání o odměnách představenstva nezveřejňují.⁸⁴³

A konečně pak zpravidla platí, že dohledat individuální smlouvy jednotlivých manažerů působících mimo orgánovou strukturu společnosti je prakticky nemožné, jelikož ty nepodléhají schválení valnou hromadou a jejich zveřejnění právní řád neukládá.

Realizovaná politika odměňování, tj. výše poskytnutých odměn za předcházející účetní období, je v souladu s požadavky zákona reportována (jakkoli strukturovaně dle jednotlivých typů odměn) pouze na agregované bázi (resp. souhrnně za členy představenstva a za ostatní osoby s řídicí pravomocí). Není tedy zveřejňována individuální výše odměn jednotlivých manažerů tak, jak to odpovídá mezinárodní praxi. Forma tohoto reportingu navíc není jednotná – právní předpisy ani kodex ji blíže neukládají.

Lze shrnout, že tuzemské kótované společnosti zveřejňují informace o odměňování exekutivy v zásadě pouze v minimálním, zákonem požadovaném rozsahu (a někdy ani v tom ne). Zákonný požadavek vypracovat ucelenou a efektivní *pro futuro* politiku odměňování a přehledně, srozumitelně a komplexně informovat investory o její realizaci, v tuzemsku prozatím chybí.

Informace o odměňování jdoucí nad rámec zákona se u tuzemských emitentů objevují jen zřídka. Důvodem proč tomu tak může být je zejména fakt, že drtivá většina těchto společností je ovládána majoritním akcionářem. Ten disponuje jinými metodami efektivní kontroly činnosti managementu a zároveň nemusí mít zájem na tom, aby byly údaje o odměňování dostupné široké veřejnosti. Pokud již společnost má minoritní akcionáře, může být dalším důvodem jejich nezájem o bližší informace ohledně odměňování. Někteří čeští minoritní akcionáři drží své akcie ještě od doby kuponové privatizace. Jiní jsou solitéry, kteří se rozhodli své investice uložit do akcií

⁸⁴³ Výjimkou je například společnost TOMA, a.s. (viz její Pravidla odměňování členů orgánů společnosti pro rok 2015 dostupná zde: <http://www.tomaas.cz/page/3064.valna-hromada-2015/>). V případě společnosti Philip Morris ČR a.s. platí, že společnost sice zveřejňuje v rámci pozvánky na valnou hromadu smlouvy o výkonu funkce členů představenstva, bližší podmínky bonusových programů však neuveřejnila. Viz řádná valná hromada akcionářů 2016. Dostupný zde: http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_shareholder_information/pages/general_meetings_of_shareholders.aspx#.

systémově důležitých společností (typu ČEZ). Tito jednotlivci nemají příliš možností, jak v tuzemském prostředí vyhledat radu ohledně toho, jak by měli vykonat svá akcionářská práva ve vztahu k odměňování exekutivy (když poradci v podobě v zahraničí známých *proxy advisors* zde prakticky chybí). Nadto nemusí mít ani zájem (s ohledem na hodnotu očekávané dividendy) vynaložit v tomto ohledu jakékoli časové či finanční náklady (které nadto nemusí být zanedbatelné, už jen s ohledem na obtížnost orientace v informacích obsažených ve výročních zprávách). Zůstávají tedy (jednajíce ekonomicky) racionálně apatičtí.

Stále relativně malý podíl akcií (v porovnání k situaci v zahraničí) drží v tuzemských kótovaných společnostech institucionální investoři (investiční společnosti, penzijní společnosti atp.). Ti sice mohou s ohledem na jimi kumulovaný kapitál disponovat prostředky, jimiž by docílili efektivního výkonu akcionářských práv, v tuzemském prostředí tak ale nečiní.⁸⁴⁴

Vnímání těchto transparenčních požadavků zákona ze strany tuzemské praxe do značné míry ilustruje také historie obsahu komentovaného ustanovení. Dle původního znění zákona, účinného od 1. 5. 2004 (tj. nedopadající ještě na výroční zprávy za rok 2003), byly kótované společnosti povinny zveřejnit vedle principů odměňování též peněžité a naturální příjmy osob s řídicí pravomocí a jejich účasti na opčních plánech, avšak nikoli souhrnně, nýbrž jednotlivě za každou osobu.⁸⁴⁵ Taková úprava byla smělá a sledovala směr, jímž by se transparentnost odměn měla dle mezinárodních doporučení ubírat. Ctovaná úprava nicméně ze zákona doslova zmizela ještě předtím, než mohla být uplatněna v praxi při vyhotovení výročních zpráv za rok 2004. S účinností od 29. 4. 2005 byla nahrazena relativně rychle přijatou novelou (sněmovní tisk 884). Pozměňovací návrh poslance Suchánka vedl k úpravě požadavku na zveřejňování příjmů osob s řídicí pravomocí a jejich opcí. Napříště byly tyto údaje požadovány pouze v souhrnné výši. Tento koncept platí /jak bylo vysvětleno výše) doposud.

⁸⁴⁴ Jedním z těchto důvodů může být i fakt, že tuzemští emitenti často neumožňují distanční hlasování na valné hromadě.

⁸⁴⁵ Viz § 118 odst. 3 písm. c) ZPKT (ve znění účinném do 29. 4. 2005).

6.2 Schvalování odměňování exekutivy

V části 4.4.3 bylo rozebráno, nakolik umožňuje zákon o obchodních korporacích odchýlit se dle potřeb konkrétní společnosti a jejího vnitřního fungování od úpravy působnosti v otázce schvalování smluv o výkonu funkce a odměňování. Autorka této práce se přiklonila k závěru, že v soukromých (nekótovaných) společnostech není důvodu nepřipustit závěr o tom, že úprava je dispozitivní. Uplatníme ale stejný závěr i na společnosti veřejné?

V případě kótovaných společností je nezbytné zohlednit daná specifika plynoucí z veřejného obchodování jejich akcií. Motivace akcionářů těchto společností je tradičně chápána jinak, tj. primárně jako motivace ke zhodnocení investice (ať již prostřednictvím periodického přijetí dividendy, či prostřednictvím prodeje účasti se ziskem). Jak bylo vysvětleno v úvodu práce, právě v kótovaných společnostech jsou náklady zastoupení vysoké. V těch z nich, které mají roztržštěnou akcionářskou strukturu, jsou pak nejvyšší. S uvedeným koresponduje jak přístup zákonodárců, tak regulátorů. Ochrana společnosti, a zvláště pak jejích akcionářů (ale i dalších *stakeholderů* a potenciálních investorů) dominuje veškeré regulaci. Ta má za cíl snížit náklady zastoupení, projevující se především při kontrole činnosti správy a řízení společnosti, a vést v konečném důsledku k maximalizaci zisku všech zainteresovaných stran.

S vědomím výše uvedeného je třeba obezřetněji přistupovat i k případnému hodnocení povahy těch zákonných ustanovení, která se mají na kótované společnosti vztahovat. V jejich případě může dovozování dispozitivnosti skrze autonomii vůle narážet na mantinely ochrany právní jistoty jak stávajících, tak i potencionálních investorů, kteří jako (budoucí) akcionáři *ex ante* očekávají určitou (standardizovanou) sumu jim svěřených kontrolních práv a jasně daný charakter organizace a činnosti společnosti.⁸⁴⁶

I Havel s Ronovskou, kteří jinak plédují ve prospěch autonomie vůle v rámci korporačního práva, v tomto směru správně podotýkají: „*Odlísně bude třeba posuzovat možnost úpravy vnitřních poměrů u vzájemně prospěšného spolku či rodinného nadačního fondu, majícího velmi omezený „vnější“ efekt, od regulace „standardizovaných produktů“ se značným společenským dopadem typu akciové*

⁸⁴⁶ Byť to samozřejmě neznamená, že obsah stanov a informací společností povinně zveřejňovaných tím ztrácí na významu.

*společnosti kotované na kapitálovém trhu, u které je třeba zajistit zvýšenou ochranu akcionářů, věřitelů a právní jistoty jako takové.*⁸⁴⁷

Výše bylo popsáno, že historický vývoj kapitálových trhů, jimž akciové společnosti dominují, vedl v zahraničí k přesunu řídicích kompetencí z vlastníků na management společnosti (*separation of ownership and control*). V rámci tohoto přesunu, jenž dal vzniknout problému zastoupení v akciových společnostech, došlo zpravidla také k přesunu kompetence ke schvalování odměn exekutivy směrem od akcionářů k orgánům správním, konkrétně k *Boardu*, následně korigovaného ve prospěch neexekutivních členů (viz úpravu americkou, anglickou, francouzskou, švýcarskou či nizozemskou). V dualistických společnostech tomuto přesunu odpovídá přechod kompetence ke schvalování odměn představenstva na dozorčí radu (viz například úpravu německou).

V tuzemsku zůstává působnost ke schvalování odměn členů představenstva v rukou valné hromady, s výjimkou těch případů, kdy společnost zvolila německý dualistický model vnitřní správy.⁸⁴⁸ Je však tato koncepce i do budoucna pro kótované společnosti vhodná?

Již na začátku těchto úvah by bylo možné namítat, že kótované společnosti se nebrání, aby zvolila ryzí německý model své správy a přenesla tím diskutovanou kompetenci na dozorčí radu. Jak plyne z praxe, většina tuzemských společností tak učinila. Za takového vnitřního uspořádání valná hromada ztrácí také působnost k volbě a odvolání členů představenstva. Tato působnost však může být výrazným motivačním nástrojem v rukou akcionářů. Pokud se tedy společnost rozhodne pro model německý, odnímá tím akcionářům jak motivační nástroj v podobě odměňování, tak také motivační nástroj v podobě oprávnění k volbě, resp. odvolání členů představenstva. Pokud jsou akcionářům odňata obě tato oprávnění, může to vést ke snížení jejich motivace k další kontrole společnosti a požadavky na transparentnost odměňování vůči akcionářům tím do značné míry ztrácí svůj efekt.

V soukromých společnostech bude kontrola exekutivy zpravidla dostatečná skrze kontrolu dozorčí rady (vůči níž zůstává valné hromadě zachováno právo volby i

⁸⁴⁷ RONOVSÁ, K., HAVEL, B., 2/2016, s. 33 a násl. [beck-online] (op. cit.).

⁸⁴⁸ Ke schvalování odměn statutárního ředitele monistické akciové společnosti viz výklad výše. Platí nicméně, že žádná z tuzemských kótovaných společností dosud monistický systém vnitřní správy nezvolila (viz tabulku 2).

právo určovat odměnu). Zároveň lze mít za to, že v případě nekótovaných společností (s ohledem na nižší náklady zastoupení) postačuje, pokud právní úprava stanoví základní parametry determinace odměňování. Ve zbytku je možné ponechat prostor autonomii vůle⁸⁴⁹ – akcionáři jako zakladatelé společnosti totiž budou k této společnosti zpravidla přistupovat s primárně jiným než investorským zájmem a budou tak motivováni (a zároveň budou mít i reálnou možnost) nastavit pravidla správy společnosti efektivně.

Avšak, ve společnostech kótovaných, zvláště předpokládáme-li jejich rozptýlenou akcionářskou strukturu, bude akcionáře odrazovat od dvoustupňové kontroly jak dozorčí rady, tak zprostředkovaně exekutivy v rámci německého modelu správy existence vysokých nákladů zastoupení a též informační asymetrie.

Nadto je vhodné opět upozornit na pokřivené vnímání pravidel korporačního práva a *corporate governance* ze strany tuzemské praxe. Lze se domnívat, že důvod, proč většina tuzemských kótovaných společností zvolila německý model své správy, neleží ve snaze maximalizovat efektivitu kontrolních oprávnění dozorčí rady vůči představenstvu (a snížit tak náklady zastoupení). Leží naopak ve snaze snížit transparentnost, konkrétně ve snaze skrýt před zraky akcionářů obsah vzájemných vztahů mezi společností a jejím představenstvem.⁸⁵⁰ Součástí těchto vztahů je právě i způsob a výše odměňování.

V úvahu je nezbytné vzít také očekávanou (výše popsanou) regulaci Evropské unie, která po vzoru mnoha států⁸⁵¹ v brzké době pravděpodobně uloží členským státům povinnost zavést v kótovaných společnostech *say on pay*. Jakkoli by se mohlo zdát, že tato regulace nebude mít pro české právo výraznější dopady, opak je pravdou. Unijní regulace staví (opět ve shodě se zahraničními podobami *say on pay*) na komplexnosti a přehlednosti akcionářům předkládané politiky odměňování a údajů o

⁸⁴⁹ Bachmann k tomu trefně uvádí: „*There is far too much variance in how one defines business success and what contributes to it for a legislator to even try to provide default rules that closed corporations might find useful. There is little need for regulation because shareholders themselves typically decide on remuneration issues in the closed corporations.*“ BACHMANN, G. a kol. *Regulating the closed corporation*. Berlin: De Gruyter, 2014, s. 109.

⁸⁵⁰ Podobně viz RICHTER, T., 2005, s. 96-97 (op. cit.).

⁸⁵¹ Včetně Německa, u něhož bychom jinak mohli namítat, že akcionářů jsou také nuceni ke dvoustupňové kontrole řízení skrze kontrolu dozorčí rady.

její realizaci. Bez ohledu na to, zda bude požadováno závazné či poradní *say on pay*, bude nezbytné tuto regulaci do tuzemského právního řádu promítnout.

Plánovaná regulace EU se přitom dotkne jak společností, které zvolily českou modifikaci dualistického modelu správy, tak těch společností, jejichž uspořádání ctí německou předlohu. Pro společnosti, kde odměny představenstva schvaluje dozorčí rada, bude hlasování akcionářů představovat doplňkový (ale přesto zásadní a relevantní) element k výkonu působnosti dozorčí rady. Pro společnosti, kde působnost ke schvalování odměn představenstva zůstává v rukou akcionářů, bude periodické *say on pay* fakticky představovat dublování působnosti.

Zaměříme se krátce na ty kótované společnosti, kde odměny představenstva schvaluje valná hromada. Z obecné úpravy zákona o obchodních korporacích (která byla detailně rozebrána výše) plyne, že valná hromada schvaluje jak smlouvu o výkonu funkce, jejímž obsahem by měl být výčet odměn v nejvyšší možné míře, ale i jednotlivá plnění (*ad hoc* poskytované odměny) a vnitřní předpisy upravující odměny. Zákon přitom nijak nestanoví, s jakou periodicitou a jakým způsobem (co do přehlednosti formy předkládaných usnesení o odměnách) by měla valná hromada o těchto věcech rozhodovat. Mantinelem je pouze požadavek určitosti rozhodnutí valné hromady (a ten bude zpravidla naplněn). Může se tak snadno stát, že se akcionáři (jako neprofesionálové v otázkách řízení společnosti a odměňování) v komplexu jim předkládaných dokumentů a jimi schvalovaných odměn nebudou orientovat.⁸⁵² Ztratí tak přehled o celkové výši a struktuře odměn členů představenstva. Tento přehled by přitom měli mít především před samotným rozhodnutím o odměně, nikoli pouze *ex post* (kdy se dozvědí, jaká byla agregovaná výše odměn za předcházející účetní období).

Pro obě formy kótovaných akciových společností nadto platí zásadní výtku, že akcionáři v zásadě nemají přímou možnost efektivní kontroly odměňování vrcholné exekutivy působící mimo orgánovou strukturu.

Nepřehledné schvalování odměn na bázi jednotlivostí valnou hromadou a nemožnost přímo ovlivnit podobu odměňování mimo-orgánové exekutivy by v rámci

⁸⁵² Lze si představit nikoli neobvyklou situaci, kdy společnost akcionářům předloží ke schválení vzor smlouvy o výkonu funkce, v níž se ohledně odměňování odkazuje na vnitřní předpisy (upravující například opční program, bonusový program, benefitový program v podobě slev a naturálních plnění, program upravující rozdělení vozidlového parku společnosti atp.). K tomu akcionáři každý rok schválí členům představenstva tantiému a popřípadě i jiné (*ad hoc*) plnění.

kótovaných společností měly doplňovat požadavky na transparentnost dané zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Jak ale bylo vysvětleno výše, tuzemské kótované společnosti (nadneseně řečeno) v této disciplíně příliš nevynikají.

Investor si ze zveřejněných výročních zpráv emitentů mnohdy jen stěží učiní komplexní představu o odměňování exekutivy. Společnosti se v souladu s minimálními požadavky zákona omezují na informování o výši odměn na agregované bázi, a to navíc mnohdy velmi nepřehledně a zavádějícím způsobem. Povinně zveřejňované principy odměňování jsou často (až na světlé výjimky) pouhým slohovým cvičením na variace zákonného textu.⁸⁵³

⁸⁵³ Viz například principy odměňování ve výroční zprávě společnosti KAROSERIA a.s., z nichž se fakticky nedozvíme skutečná kritéria pro určení nenárokových odměn. Nadto, o rozdělení těchto odměn (i mezi představenstvo) rozhoduje samo představenstvo (!):

„Podmínky odměňování členů představenstva upravuje „Smlouva o výkonu funkce člena představenstva“ uzavřená mezi společností a členem představenstva. Na základě této smlouvy jsou členům představenstva poskytována plnění v souladu se schválenými pravidly společnosti pro stanovení výše odměn představenstva a dozorčí rady, způsob jejich výpočtu a podmínky jejich výplaty...“ Na toto navazují Principy odměňování členů vedení společnosti: *„Podmínky odměňování jednotlivých členů výkonného vedení společnosti jsou upraveny v manažerské, resp. pracovní smlouvě [...]. O uzavření smlouvy rozhoduje představenstvo společnosti [...]. V této smlouvě jsou upraveny podmínky pro poskytování: [...] roční prémie na základě stanovených úkolů a jejich vyhodnocení představenstvem společnosti. Výrobnímu a obchodnímu řediteli KAROSERIA a. s. může být za plnění úkolů a povinností přiznána generálním ředitelem měsíční odměna ve výši stanovené pro kalendářní rok představenstvem společnosti.“* Viz Výroční zpráva KAROSERIA a. s. za rok 2015, s. 84. Dostupný zde: <http://www.karoseria.cz/files/V%C3%BDro%C4%8Dn%C3%AD%20zpr%C3%A1va%202015.pdf>.

Na údaje uvedené ve výroční zprávě pak navazují zmíněná pravidla odměňování. Ta stanoví členům orgánů pevnou (fixní) měsíční odměnu. Upravují pak také nepravidelné odměny: *„Členům orgánů společnosti přísluší nepravidelná odměna do výše 1.500.000,- Kč. Výplatu odměn pro jednotlivé členy představenstva a členy dozorčí rady společnosti schvaluje představenstvo společnosti. Představenstvo společnosti schvaluje výši odměn v souladu s právními předpisy a stanovami společnosti tak, aby celková vyplacená částka nebyla vyšší než částka schválená pro tyto účely valnou hromadou.“* Viz Schválená pravidla pro stanovení odměn členů představenstva a členů dozorčí rady společnosti, způsob jejich výpočtu a podmínky jejich výplaty na valné hromadě společnosti dne 6. 6. 2014. Dostupný zde: http://www.karoseria.cz/files/Schv%C3%A1len%C3%A1%20pravidla%20pro%20stanoven%C3%AD%20v%C3%BD%C5%A1e%20odm%C4%Bn%20%C4%8Dlen%C5%AF%20p%C5%99edstavenstva%20a%20%C4%8Dlen%C5%AF%20DR_18.6.2015.pdf. Doplňme, že stanovy společnosti bližší pravidla pro určení výše odměny nestanoví.

Autorka se tak s ohledem na výše uvedené (včetně argumentace ve prospěch kompetence dozorčí rady v části 4.4.3 této práce) a s vědomím nutnosti ctít požadavky na právní jistotu v rámci regulace kótovaných společností přiklání k tomu, že v tuzemských kótovaných společnostech by mělo *de lege ferenda* platit, že smlouvy o výkonu funkce, odměny a další plnění exekutivy (členů řídicích orgánů společnosti) schvaluje dozorčí rada (popřípadě neexekutivní část správní rady), a nikoli valná

Podíváme-li se na principy odměňování exekutivy ve společnosti O2 Czech Republic a.s., ani ty nejsou příliš vyčerpávající, konkrétní kritéria pro určení výkonnostních odměn a jejich evaluaci ve výroční zprávě nenalezneme. Viz principy odměňování členů vrcholového vedení: *„Členům vrcholového vedení náleží odměna sestávající ze základní mzdy, z výkonnostní odměny a ze stabilizační odměny. Výkonnostní odměna je vyplácena v závislosti na splnění konkrétních ročních cílů. Výkonnostní odměna může v úhrnu za kalendářní rok dosáhnout při standardním plnění cílů výše 50 % celkového příjmu za rok. Cíle představují klíčové parametry výkonnosti v oblasti finanční i nefinanční. Součástí celkového hodnocení je hodnocení prováděné generálním ředitelem. Stabilizační odměna, jejíž výše a podmínky pro její přiznání se sjednávají v samostatné dohodě, je závislá na provozní výkonnosti Společnosti.“* A principy odměňování členů představenstva: *„Odměňování se řídí právy a povinnostmi sjednanými v jednotlivých smlouvách o výkonu funkce a pravidly pro odměňování a poskytování jiných plnění členům představenstva. Pravidla odměňování schvaluje dozorčí rada a upravují způsob a některé podmínky poskytování odměn a jiných plnění.[...] Členům představenstva náleží následující odměny: [...] b) zvláštní odměna, jejíž výše se sjednává ve smlouvě o výkonu funkce mezi členem představenstva a Společností a schvaluje ji dozorčí rada; výše zvláštní odměny je individuální a zohledňuje odpovědnost člena představenstva za vedení příslušné divize či jiného útvaru, případně odpovědnost za určenou oblast činnosti Společnosti; c) stabilizační odměna, jejíž výše a podmínky pro její přiznání se sjednávají v samostatné dohodě v souladu s § 61 odst. 1 zákona o obchodních korporacích a v souladu s čl. 1.3 pravidel pro odměňování členů představenstva; dohodu schvaluje dozorčí rada a výše odměny je závislá na provozní výkonnosti Společnosti.“* Viz Výroční zpráva O2 Czech Republic a.s. za rok 2015. Dostupný zde: http://www.o2.cz/file_conver/462173/VZ_2015_CZ_9_3_16.pdf. Pravidla, na něž je v principech odměňování představenstva odkazováno, pak obsahují následující (zajímavé) pravidlo: *„Tato Pravidla se uplatní pro odměňování všech členů Představenstva, pokud usnesení valné dozorčí rady Společnosti nestanoví něco jiného nebo pokud dozorčí rada neurčí pro některého člena nebo některé členy Představenstva vyšší odměnu, než vyplývá z těchto Pravidel.“* Principy odměňování. O2 Czech Republic a.s. Dostupný zde: <http://www.o2.cz/spolecnost/organy-spolecnosti/principy-odmenovani.html>. Jakákoli kritéria pro určení ve výroční zprávě zmíněné zvláštní a stabilizační odměny však v těchto pravidlech nenajdeme.

Pro obě uvedené společnosti nadto platí, že výkonnostní odměny exekutivy jsou (v rozporu s mezinárodními doporučeními) posuzovány exekutivou samotnou.

hromada.⁸⁵⁴ I přes jistou nekoncepčnost se nabízí tato úprava v zákoně o obchodních korporacích. Zároveň by mělo platit, že tak jako jsou informační povinnosti o odměňování v zákoně o podnikání na kapitálových trzích vztaženy také na klíčovou exekutivu společnosti působící mimo orgánovou strukturu společnosti, mělo by rovněž schvalování odměn exekutivy dozorčí radou být komplexní a zahrnovat schvalování odměn nejen členů představenstva (resp. exekutivních členů správní rady), ale také schvalování odměn klíčové exekutivy v pracovněprávním (či jiném) poměru ke společnosti.⁸⁵⁵

Uvedený přesun kompetence v otázkách schvalování odměňování exekutivy by zároveň měly doprovázet další regulatorní změny. Primárně je vhodné zavést požadavky (ať již na úrovni *hard law*, či alespoň na úrovni *soft law*) na nezávislost (alespoň části) členů dozorčí rady (resp. neexekutivních členů rady správní), kteří budou o odměnách jednotlivých členů exekutivy rozhodovat. Jako vhodný mechanismus se jeví povinnost zřídit nezávislý výbor pro odměňování.

Přesun kompetence v otázce odměňování na dozorčí orgán akciové společnosti by zároveň bylo vhodné (po vzoru zahraničních trendů) doplnit posílením informačních povinností týkajících se odměňování. Informování o odměnách na individuální bázi je v tomto směru prvním nezbytným krokem, regulatorní zpřesnění obsahu zveřejňovaných krokem je pak vhodným krokem následujícím. V druhém uvedeném se jako vhodná nabízí navazující detailní regulace v novém kodexu *corporate governance*.

Povinnost zveřejňovat informace na individuální bázi usnadní akcionářům efektivní kontrolu řízení společnosti. V tomto směru by bylo vhodné, aby zákonodárce nejen zpřísnil požadavky na obsah zveřejňovaných informací, ale také na jejich formu.

⁸⁵⁴ K podobnému závěru dochází i Borkovec, když hodnotí americký přístup, kde odpovědnost za odměňování manažerů leží na správní radě (*Boardu*), jako vhodnější. Viz BORKOVEC, A., 2013, s. 160 (op. cit.).

⁸⁵⁵ Nabízí se konkrétně vložení nově odstavce třetího do ustanovení § 438 ZOK: „*Ve společnosti, jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, schvaluje smlouvy o výkonu funkce s jednotlivými členy představenstva dozorčí rada; touto působností nelze pověřit osoby odlišné od členů dozorčí rady.*“ Uvedenou novelizaci zákona o obchodních korporacích by pak měla doprovázet také novelizace zákoníku práce, která by svěřila schvalování pracovních smluv s vrcholovými řídicími zaměstnanci (jejich označení koresponduje s výše komentovanou navrhovanou novelizací zákoníku práce) dozorčí radě společnosti, jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu.

V zahraničí je typické, že prohlášení *Boardu* o odměňování exekutivy (*remuneration report*) má předem danou, strukturovanou formu. Vzorovou podobu prohlášení obsahuje buď přímo zákon, kodex *corporate governance* nebo burzovní pravidla regulátora. Akcionáři tak mají jasnou představu o tom, jaké informace a na jakém místě mají ve zprávě hledat. Tím se značně snižují náklady monitoringu na jejich straně.⁸⁵⁶ Zároveň lze předpokládat, že jsou-li si akcionáři vědomi toho, že mají právo na určité informace v určené formě, pouhé nezveřejnění těchto informací či nedostatky ve vztahu k formálnímu zpracování mohou pro akcionáře představovat negativní signál, který je bude motivovat k reakci.⁸⁵⁷

Kompetenci dozorčí rady (resp. neexekutivní části rady správní) při determinaci politiky odměňování exekutivy a její realizaci by pak měla doplnit rovněž úprava povinného periodického hlasování akcionářů o politice odměňování a o její realizaci, odehrávajícího se na valné hromadě.⁸⁵⁸

V souladu s navrhovanou regulací EU a zahraničními zkušenostmi by bylo vhodné zavést s periodicitou tří až pěti let povinné hlasování o *pro futuro* koncipované politice odměňování exekutivy. O realizaci této politiky, tj. o zprávě o odměňování by pak akcionáři měli hlasovat každoročně (na řádné valné hromadě), a to v rámci schvalování hospodářských výsledků společnosti. Přípravu obou dokumentů by měla zajistit dozorčí rada, nejlépe v součinnosti s výborem pro odměňování. Oba dokumenty by měly být schvalovány samostatně a měly by být samostatně zveřejňovány na internetových stránkách společností.

Otázka, zda je vhodné zavést *say on pay* v podobě závazné či poradní je do značné míry politická. Stávající podoba kompromisní unijní regulace zřejmě umožní obě varianty. Jak bylo blíže nastíněno v části 3.7, zavedení *say on pay* má pozitivní efekty jak v podobě poradní, tak závazné. Lze mít za to, že pokud by byla zajištěna

⁸⁵⁶ K tomu viz BEBCHUK, L., FRIED, J., 2004, 192 (op. cit.).

⁸⁵⁷ KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 50 (op. cit.).

⁸⁵⁸ Autorka toto navrhuje i přesto, že v nám blízkém (co do charakteru korporálního práva) Německu je *say on pay* pouze fakultativní, kótované společnosti jej mohou, ale nemusí zavést (viz část 3.5 této práce). Snaha zavést obligatorní hlasování akcionářů v Německu nebyla úspěšná (návrh byl v roce 2013 odmítnut). Ale i Německo bude nuceno po přijetí regulace EU obligatorní *say on pay* zavést (a dle informací dostupných autorce z osobních rozhovorů se zástupcem německého ministerstva spravedlnosti Německo tuto úpravu se zájmem očekává. Z tohoto důvodu proto samo opětovně nenavrhuje změny v národní úpravě *say on pay*).

efektivní kontrola plnění povinností týkajících se odměňování ze strany tuzemských organizátorů regulovaného trhu a dohledových institucí, pak by zřejmě postačilo hlasování poradní. Pokud by ale toto zajištěno nebylo, pak je otázkou, jak efektivní by bylo vynucení požadavků na obsah akcionářům předkládaných informací o odměňování ze strany omezeného tuzemského trhu. V takovém případě by bylo z opatrnosti vhodnější přistoupit k zavedení *say on pay* v podobě závazné.

Informační povinnosti o odměňování na individuální bázi a zavedení *say on pay* (ať již v podobě poradního či závazného hlasování), by měly být vystavěny na kogentní bázi. Jak totiž uvádějí Hansmann, Armour a Kraakman, kogentní nomy (*mandatory terms*) mají své opodstatnění tam, kde hrozí zneužití, ať již v podobě zneužití jedné smluvní strany (zde typicky minoritních akcionář) z důvodu její nedostatečné informovanosti, v podobě zneužití zájmů třetích stran (především věřitelů), anebo tam, kde může nastat problém kolektivní akce (což je právě případ kótovaných společností s rozptýlenější vlastnickou strukturou). Doplnují také, že kogentní normy mohou být prospěšné tam, kde je obecný zájem na standardizovaném jednání společností (uvádějí například účetní standardy), kde benefity z jednání v souladu s těmito pravidly nesou nejen zainteresované strany.⁸⁵⁹ V případě informačních povinností ve vztahu k odměňování budou tyto benefity obvykle konzumovat potenciální investoři v rámci rozhodování o výhodnosti investice do společnosti.

Výše uvedenou zákonnou (kogentní) úpravu by následně doplňovala již zmíněná revidovaná pravidla kodexu *corporate governance*.

Někteří by mohli namítat, že zvýšení regulatorní zátěže pro tuzemské kótované společnosti omezí konkurenceschopnost českého podnikatelského prostředí ve prospěch zahraničních států a jejich forem akciových společností (dojde k tzv. regulatorní arbitráži).⁸⁶⁰ To však dle názorů autorky v tomto případě neplatí, jelikož navrhované změny právní úpravy korespondují s globálním vývojem právní úpravy. Míra regulace by se tedy naopak (vůči většině zahraničních jurisdikcí) vyrovnala, nikoli zvýšila. Případný odchod těch společností, které by takovou regulaci považovaly za nadměrnou, by pravděpodobně záhy nahradil příchod těch zahraničních společností a investorů, pro něž je (jim známá) vyšší míra regulace zárukou efektivního *corporate governance*.

⁸⁵⁹ Tamtéž, s. 22.

⁸⁶⁰ S ohledem na to, že právě akciová společnost je v České republice v zásadě jedinou možnou formou podnikání umožňující veřejné obchodování, neuvažujeme přechod investorů na jinou formu podnikání.

Jiní by mohli namítat, že navrhovaná úprava nekoresponduje se současnou realitou, tj. nerespektuje stávající koncentrované vlastnictví většiny (jakkoli nepočetné) kótovaných společností a počítá s existencí vysokých nákladů zastoupení spojených s rozptýleným vlastnictvím. Autorka této práce se však domnívá, že pravidla *corporate governance* by neměla být v tuzemsku opomíjena jen proto, že většina akciových společností je (v současnosti) nekótovaná a ovládaná majoritními akcionáři. V tomto ohledu naprosto souhlasí s Havlem, podle něhož platí: „*Pravidla správy musí sledovat i budoucí možnost dekoncentrace a musí dát ex ante rozumný režim. Proto je rozumné tato pravidla mít, i kdyby se jejich využitelnost neměla projevit v plné šíři jejich možností.*“⁸⁶¹

6.3 Odměňování v tuzemském kodexu corporate governance

Jak již bylo v textu práce několikrát zmíněno, také Česká republika má svůj kodex *corporate governance*. Stávající Kodex správy a řízení společností byl vypracován Komisí pro cenné papíry v roce 2004 v návaznosti na publikaci revidovaných principů *corporate governance* vydávaných OECD.⁸⁶²

Obdobně jako zahraniční kodexy je i český kodex primárně určen společnostem kótovaným. Kodex sám jako vhodný přístup k implementaci doporučení deklaruje princip „dodržuj nebo vysvětli“ (*comply or explain*). *Pro futuro* by však bylo vhodnější jeho jasnější formulování.⁸⁶³ I bez ohledu na to však platí, že princip *comply or explain* dovodíme ze zákonné úpravy v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu. Stojí za zmínku, že pravidlo je obdobně formulováno i v burzovních pravidlech tuzemského organizátora regulovaného trhu.⁸⁶⁴

⁸⁶¹ HAVEL, B., 2010, s. 73 (op. cit.).

⁸⁶² KOMISE PRO CENNÉ PAPÍRY. Kodex správy a řízení společností založený na Principech OECD. 2004. Dostupný zde: <http://download.mpo.cz/get/26403/26370/293363/priloha001.pdf>. Předchozí znění kodexu bylo vydáno v roce 2001. Zohledňovalo první znění principů *corporate governance*, vydaných na půdě OECD v roce 1999.

⁸⁶³ Srov. např. KOMISE PRO CENNÉ PAPÍRY, 2004, s. 4 (op. cit.).

⁸⁶⁴ Viz BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S. *Podmínky přijetí akcií k obchodování na burzovní trh Standard Market*. 2014, část VII., čl. 2odst. 4 písm. a) bod vi). Dostupný zde: http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/Xetra/PSE_Podminky_prijeti_akcii_Standard.pdf. a tentýž článek (část VI.) zde: BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S. *Podmínky přijetí akcií k obchodování na burzovní trh*

Kodex je rozdělen na šest kapitol a v zásadě kopíruje znění principů OECD z roku 2004. Zaměřme se proto pouze na ta doporučení, která se týkají odměňování.

Po vzoru OECD je na prvním místě vyzdvihována transparentnost odměňování, konkrétně transparentnost politiky odměňování představenstva, dozorčí rady a klíčových manažerů (a to jak *ex ante*, tak *ex post*) a transparentnost případné držby akcií společnosti těmito osobami.⁸⁶⁵ Kodex správně zdůrazňuje nutnost zveřejnění takových informací, které akcionářům umožní posoudit vztah odměn k výkonu společnosti (*pay for performance*).⁸⁶⁶ Detailní pravidla, jak by tohoto žádoucího propojení odměn mělo být dosaženo, však kodex nevypočítává (např. bližší vymezení kompozice a časového harmonogramu poskytování variabilních odměn, včetně možnosti jejich odložení, provázání odměn s dlouhodobými cíli společnosti, zakotvení *malusu* a *claw-backu* do smluvních ujednání, vhodnost zavedení interních stropů na odměny, zavedení měřitelných kritérií a podmínek poskytování opcí na akcie atp.).⁸⁶⁷

Akcionářům se dle kodexu musí umožnit vyjádřit svůj názor na odměňování členů správních orgánů a klíčových osob exekutivy⁸⁶⁸ na valné hromadě společnosti,

Prime	Market.	2012.	Dostupný	zde:
http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/Xetra/PSE_Podminky_prijeti_akcii_Prime.pdf .				

⁸⁶⁵ KOMISE PRO CENNÉ PAPIŘY, 2004, s. 21 (op. cit.). Na s. 34 je doplněno (avšak pouze pro členy orgánů společnosti), jaké informace by měla ve vztahu k odměňování obsahovat výroční zpráva společnosti (vypočteny jsou opce na akcie, bonusy, penzijní připojištění či zlaté padáky).

⁸⁶⁶ Tamtéž, s. 23. Kodex za tímto účelem správně rozlišuje (i) povinnost uveřejnit *pro futuro* koncipovanou politiku odměňování a (ii) povinnost shrnout informace o odměnách již vyplacených jednotlivým členům představenstva a dozorčí rady a informace o celkových nákladech spojených s realizací politiky odměňování. Poněkud nekonzistentně však na tomto místě kodex hovoří pouze o odměnách členů představenstva a dozorčí rady (opomíjí tak dříve zmíněnou klíčovou exekutivu stojící mimo orgány).

Naopak pozitivně lze hodnotit doporučení uvádět výši odměn na individuální bázi. Toto doporučení nicméně relativizuje skutečnost, že kodex se odkazuje na tehdejší znění (ještě neúčinného) ZPKT, které však (jak bylo popsáno výše) bylo ještě před nabytím účinnosti změněno a informování o individuálních odměnách bylo vypuštěno, resp. nahrazeno informováním o odměnách v souhrnné výši.

⁸⁶⁷ K tomu srov. pouze vágní formulace na s. 40-41.

⁸⁶⁸ Kodex nesystematicky přejímá formulace zahraničních doporučení (které však odráží potřebu postihnout jak akciové společnosti dualistické, tak ty monistické) a hovoří na některých místech o správních orgánech, někdy diverzifikuje na představenstvo a dozorčí radu, mnohdy k nim doplňuje klíčový management/klíčovou exekutivu/vrcholné zaměstnance. Mnohdy směšuje exekutivu a představenstvo.

kteřé by se za tímto účelem měly účastnit odpovědné osoby (především členové výboru pro odměňování). Opční programy (akciová složka odměn) by pak měly podléhat schválení akcionáři.⁸⁶⁹ Takové doporučení odpovídá mezinárodním standardům.

Kodex naznačuje, že považuje za vhodné zavedení *say on pay* ohledně politiky odměňování jako celku. Následně však odkazuje na zákonný text (tehdy platný obchodní zákoník, konkrétně na § 66 odst. 2 a 3).⁸⁷⁰ Není tedy zcela zřejmé, zda pouze deklaruje nutnost postupovat v souladu se zákonem, či zda požaduje také hlasování o ucelené politice odměňování exekutivy. V druhém případě by se fakticky jednalo o progresivní požadavek jdoucí nad rámec nejen tehdejší, ale i stávající právní úpravy.

Šestá kapitola kodexu doplňuje výše uvedené a vypočítává klíčové úkoly představenstva a dozorčí rady. Mezi tyto úkoly řadí rovněž výběr, odměňování a monitorování klíčových osob exekutivy a zajišťování, že odměňování členů dozorčí rady a představenstva bude v souladu s dlouhodobými zájmy společnosti a akcionářů.⁸⁷¹ Tyto povinnosti představenstva a dozorčí rady jsou poněkud matoucí. Z kodexu neplyne, kdo konkrétně by měl tuto odpovědnost nést. Může se tak zdát, že o vhodném nastavení odměn představenstva může dle kodexu rozhodovat představenstvo samo.⁸⁷² To by odporovalo mezinárodním doporučením, požadavku vyloučení střetu zájmů v rámci samokontraktace a zároveň by to i popíralo některé další pasáže kodexu.

Pochybnosti ještě umocňuje další uvedená povinnost představenstva a dozorčí rady, kterou je povinnost zapojení dostatečného počtu neexekutivních členů představenstva schopných nezávislého úsudku, kteří by měli mimo jiné navrhnout parametry odměňování členů představenstva a dozorčí rady.⁸⁷³ S ohledem na význam

⁸⁶⁹ Tamtéž, s. 9-10.

⁸⁷⁰ Tamtéž, s. 34.

⁸⁷¹ Tamtéž, s. 27.

⁸⁷² Pochybnost v tomto ohledu pouze částečně mírní komentář na s. 30, dle něhož má ve vztahu k odměňování klíčových osob exekutivy hrát exekutivní roli představenstvo, kontrolní roli pak dozorčí rada.

⁸⁷³ Tamtéž, s. 28 (s určitým změkčením ve prospěch dozorčí rady na s. 30). Uvedené je zopakováno ještě v komentáři (s. 30), kde se uvádí, že mezinárodní *best practice* odpovídá nezávislost většiny členů dozorčí rady a představenstva. Představenstvo by mělo být nezávislé na managementu společnosti, majícím přirozenou informační převahu. Lze mít za to, že uvedené nejasnosti vznikly zejména proto, že doporučení byla převzata bez hlubšího zamyšlení nad rolí správní rady v rámci monistického systému správy (kde správní rada zpravidla není skutečně exekutivním orgánem společnosti).

neexekutivních ředitelů a tuzemskou praxi (jakož i se zřetelem k výše navrhovanému) by spíše bylo vhodné doporučení jejich zapojení v rámci dozorčí rady, nikoli v rámci představenstva.⁸⁷⁴ Pokud však představenstvo fakticky nevykonává klíčové řídicí funkce (tj. delegovalo je na management na úrovni *Board-I*), pak zajištění nezávislosti představenstva může mít rovněž své racionální. Jen v takovém případě může být v dualistické akciové společnosti relevantní také požadavek na oddělení funkcí generálního ředitele a předsedy představenstva.⁸⁷⁵

Kodex dále po vzoru mezinárodních doporučení vyzývá společnosti k ustanovení výboru pro odměňování, složeného z nezávislých osob, odpovědného za odměňování členů představenstva, dozorčí rady a klíčových členů exekutivy.⁸⁷⁶

Jak pravidla odměňování v kodexu hodnotit? Doporučení nepůsobí příliš uceleným dojmem a vyvolávají řadu otázek. Nekoncepčně jsou směřovány funkce jednotlivých orgánů a výborů. Jasně a srozumitelně vymezení jejich role a odpovědnosti chybí a čtenář bez určitého předporozumění problematice často nemusí význam doporučení správně interpretovat.

Nejpodstatnějším nedostatkem kodexu je jeho zastaralost. Kodex totiž není, na rozdíl od většiny zahraničních kodexů, pravidelně aktualizován.⁸⁷⁷ Nereflektuje ani

⁸⁷⁴ Účast neexekutivních, či spíše přímo nezávislých členů je obecně vhodná v dozorčí radě jako kontrolním orgánu společnosti (viz k tomu např. pravidla nezávislosti členů dozorčí rady v německých kótovaných společnostech). Není však vyloučena ani účast nezávislých členů přímo v představenstvu. Taková účast je v praxi na místě, zvláště pokud je klíčové řízení delegováno na vrcholný management stojící na úrovni mimo představenstvo (typicky *Board-I*). V tuzemsku takové organizační uspořádání není neobvyklé (opět srov. např. Německo). Za tohoto stavu může být role nezávislých členů představenstva při determinaci odměn a monitoringu činností exekutivy klíčová a žádoucí.

⁸⁷⁵ Tamtéž, s. 31. Jinak totiž již ze zákona plyne, že člen dozorčí rady nemůže být současně členem představenstva (§ 448 odst. 5 ZOK). Uvedené doporučení by se tak fakticky vztahovalo (pouze) na radu správní, tj. na vztah předsedy správní rady a generálního ředitele.

⁸⁷⁶ Tamtéž, s. 34, s. 40-41. Mezi jeho úkoly kodex řadí povinnost doporučovat správním orgánům obecně vymezené postupy týkající se všech aspektů odměňování ředitelů a vedoucích pracovníků. To opět svědčí jednak o nekonzistentní terminologii (klíčový manažer/klíčová exekutiva/ředitel), jednak se zde blíže nezohledňuje žádoucí role výboru v rámci dozorčí rady při determinaci odměn představenstva.

⁸⁷⁷ Velmi praktický přehled aktuálních kodexů *corporate governance* v mnoha světových zemích spravuje Evropský institut pro corporate governance. Viz ECGI. *Index of codes*. Dostupný zde: http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php. Aktuální změny za rok nazpět jsou však zohledněny až se zpožděním.

posun v tuzemské legislativě. Nejnověji nezohledňuje možnosti, které společností dává zákon o obchodních korporacích (zvláště volbu monistického systému vnitřní správy). Zásadním nedostatkem pak je, že kodex nereflektuje pokrizový posun v otázkách *corporate governance*, když prakticky chybí jak požadavky na provázání odměn s dlouhodobým výkonem společnosti, tak restriktivní pravidla pro poskytování odstupných (zlatých padáků). Dále v kodexu chybí byť i zmínka o *claw-backu* a ani role nezávislých ředitelů není zcela správně a vhodně uchopena. Světlou výjimkou kodexu je požadavek na zveřejňování odměn exekutivy na individuální bázi. I ten je ale relativizován odkazy na již neúčinnou zákonnou regulaci.

Participaci akcionářů při koncipování politiky odměňování a při schvalování jednotlivých odměn exekutivy (*say on pay*) by také bylo vhodné podrobit širší diskuzi a vypsycizovat, a to i s přihlédnutím k budoucí podobě *hard law*.

Celkové revizi by měla být podrobena především šestá kapitola kodexu, která by měla jasně vymezit působnost a odpovědnost jednotlivých orgánů jak v rámci dualistické správy, tak v rámci správy monistické. Zásadně by měla být odlišena role představenstva (resp. exekutivní části správní rady) v návaznosti na existenci vrcholné exekutivy stojící mimo orgánovou strukturu společnosti.

Výše uvedené výhrady ke kodexu se promítají do jeho praktického využití. Z tabulky níže plyne, že většina z nepočetné skupiny tuzemských kótovaných společností kodex buď nedodržuje (hlásí se k zahraničnímu kodexu), nebo jeho dodržování odmítá s odůvodněním, že považuje za dostačující, řídí-li se obecně závaznými právními předpisy, stanovami a dalšími vnitřními předpisy. To jim ale bohužel nelze mít příliš za zlé, jelikož kodex skutečně mnoho progresivních a aktuálních doporučení v podobě *best practice* nereglementuje.

Nepřekvapí pak, že zahraniční společnosti, které jsou obchodovány na tuzemských regulovaných trzích (Pegas Nonwovens SA, VGP NV, Vienna Insurance Group, Erste Group Bank AG, Tatry mountain resorts, a.s. či New World Resources Plc), se hlásí ke svým národním kodexům, resp. ke kodexům platným v zemi, kde se nachází jejich hlavní trh (tj. kde byly primárně kótovány). Přijetí českého kodexu tedy už vůbec není zajímavé pro investory zahraniční.⁸⁷⁸

⁸⁷⁸ Nadto platí, že tuzemští organizátoři regulovaného trhu přijetí českých pravidel nevyžadují. Opačně je tomu kupříkladu v Polsku či ve Spojených státech. V USA totiž i emitenti z jiných zemí musí při vstupu na trh vyhovět tamním požadavkům na *corporate governance*.

Ze všech výše uvedených informací plyne, že nelze než doporučit brzkou revizi kodexu *corporate governance* tak, aby Česká republika (konečně) udělala krok správným směrem k většímu rozvoji jejího kapitálového trhu.

Tabulka č. 3 – informace poskytované tuzemskými kótovanými společnostmi o jimi
dodržovaných kodexech řízení a správy

Společnost	Hlavní trh*	Kodex**	Relevantní zdůvodnění
CEZ, a.s.	BCPP, Polsko	český, polský kodex; doporučení EU	V ohledech, ve kterých je již Kodex překonán, se společnost řídí pravidly upravenými pro tuto oblast právními předpisy, zejména zákonem o obchodních korporacích, občanským zákoníkem, zákonem o testní odpovědnosti právnických osob a zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Společnost zároveň respektuje principy dobré správy a řízení společnosti upravené na úrovni Evropské unie.
ENERGOAQUA, a.s.	BCPP	nehlásí se k žádnému kodexu	Emitent nemá žádný kodex řízení a správy společnosti zpracován a v důsledku toho jej ani nedodržuje. Současně však prohlašuje, že se řídí všemi zákonnými předpisy a normami.
ENERGOCHEMICA SE	BCPP	český; doporučení OECD	Společnost ENERGOCHEMICA SE se snaží aplikovat doporučení OECD pro „nejlepší praxi corporate governance“, čím sleduje zvýšení efektivit řízení a správy společnosti.
E4U a.s.	BCPP	nehlásí se k žádnému kodexu	V souladu s § 118 odst. 4 písm. j) ZPKT emitent prohlašuje, že neexistuje žádný kodex řízení a správy společnosti, který by pro něho byl závazný a který by dobrovolně dodržoval, neboť neexistuje žádná závazná nařízení, které by povinnost zavedení takového kodexu ukládalo.
Jáchymov Property Management, a.s.	BCPP	nehlásí se k žádnému kodexu	Emitent se neřídí žádným kodexem řízení a správy společnosti z důvodů, že nemá žádné zaměstnance. Společnost se řídí stanovami a zákony ČR.***
KAROSERIA a.s.	RM systém	nehlásí se k žádnému kodexu	Společnost nemá zpracovaný kodex řízení a správy společnosti, případně jiný kodex, který by byl pro ni závazný. Představenstvo společnosti KAROSERIA a.s. průběžně dbá na zajištění řádného výkonu správy a řízení ve všech společnostech, které společnost KAROSERIA a.s. ovládá. Společnost KAROSERIA a.s. se při svém podnikání řídí právními předpisy platnými v České republice, zejména zákonem o účetnictví, obchodním zákoníkem, zákonem o podnikání na kapitálovém trhu, zákony upravujícími postupy v účetnictví, auditu, dále daňovými zákony a zákoníkem práce.
Kofola ČeskoSlovensko a.s.	BCPP	polský kodex	
Komerční banka, a.s.	BCPP	český kodex	Komerční banka se hlásí a dobrovolně dodržuje všechny hlavní standardy řízení společnosti stanovené Kodexem správy a řízení společnosti založeným na Principech OECD ve znění revize 2004, který vydala Komise pro cenné papíry.
O2 Czech Republic a.s.	BCPP	český kodex	Společnost dlouhodobě splňuje všechna hlavní kritéria, principy a doporučení českého Kodexu správy a řízení společnosti, založeného na principech OECD z roku 2004.
Philip Morris CR a.s.	BCPP	český kodex	Společnost dobrovolně dodržuje a splňuje hlavní kritéria, principy a doporučení Kodexu správy a řízení společnosti založeného na principech OECD, který byl přijat v roce 2004 Komisí pro cenné papíry.

Pivovary Lobkowicz Group, a.s.	BCPP	X	X
Pražské služby, a.s.	BCPP	nehlásí se k žádnému kodexu	Systém řízení je jednak v souladu s platnou legislativou a jednotlivými platnými kritériálními normami, je však též v souladu s platnými mezinárodními požadavky.
RMS Mezzanine, a.s.	BCPP	nehlásí se k žádnému kodexu	Společnost v roce 2015 neměla implementovaný Kodex správy a řízení společnosti založený na Principech OECD (2004) ani žádný jiný obdobný kodex. Důvodem je skutečnost, že Společnost se při své činnosti řídí obecně závaznými právními předpisy, stanovami a vnitřními směrnicemi. Tento rámec Společnost považuje za postačující pro své odpovědné a transparentní fungování.
TESLA KARLÍN, a.s.	RM systém	nehlásí se k žádnému kodexu	Společnost v současné době nemá zpracovaný žádný kodex řízení a správy společnosti, příp. jiný kodex, který by byl pro ni závazný. Představenstvo společnosti TESLA KARLÍN, a.s. průběžně dbá na zajištění řádného výkonu správy a řízení ve všech společnostech, které společnost TESLA KARLÍN, a.s. ovládá. Společnost TESLA KARLÍN, a.s. se při svém podnikání řídí právními předpisy platnými v České republice, zejména zákonem o účetnictví, občanským zákoníkem, zákonem o obchodních korporacích, zákonem o podnikání na kapitálovém trhu, zákony upravujícími postupy v účetnictví, auditu, dále daňovými zákony a zákoníkem práce.
TOMA, a.s.	BCPP	nehlásí se k žádnému kodexu	Společnost TOMA, a.s. nemá závazný kodex řízení a správy společnosti. Lze konstatovat, že vedoucí osoby se při výkonu svých pracovních povinností a uplatňování svých pravomocí de facto řídí převážnou většinou ustanovení Kodexu řízení a správy společnosti založeném na principech OECD (2004). Formální byt' dobrovolné přijetí Kodexu řízení a správy společnosti založeném na principech OECD (2004) bude emitentem zvažováno.
UNIPETROL, a.s.	BCPP	český kodex	Management skupiny Unipetrol se řídí Kodexem pro správu a řízení společnosti. Řízení a správa skupiny Unipetrol vychází z doporučení Kodexu pro správu a řízení společnosti (Corporate Governance Codex) založeného na principech OECD.

Zdroj: Vlastní rešerše autorů

* Zohledněny jsou pouze emise akcií společností se sídlem v České republice, mající hlavní trh obchodování v České republice. Akcie obchodované na trzích BCPP (Prime a Standard trh) a RM systém (Oficiální trh).

** Zdrojem informací jsou výroční zprávy za rok 2015 zveřejněné na internetových stránkách jednotlivých společností.

*** Výroční zpráva za rok 2014.

6.3.1 Navrhovaná úprava tuzemského kodexu corporate governance

S ohledem na vše výše řečené, na komentovaná doporučení OECD a EU a znění zahraničních kodexů autorka navrhuje zakomponovat do nového tuzemského kodexu *corporate governance* následující doporučení v oblasti *corporate governance* a odměňování v kótovaných společnostech. Tato doporučení by měla být v rámci příprav nového kodexu detailněji zpracována a rozvedena při zohlednění unijní regulace, možností legislativních zásahů do *hard law* a samozřejmě také při zohlednění žádoucí diskuse s účastníky kapitálového trhu, regulátory, odbornou praxí a zástupci veřejné moci.

1. Doporučení týkající se orgánů společnosti a jejich složení, která vytvoří podmínky pro efektivní koncipování politiky odměňování exekutivy:

- (i) Dozorčí rada dualistické akciové společnosti by měla být vždy orgánem kolektivním (měla by mít alespoň tři členy). Totéž by mělo platit pro správní radu monistické akciové společnosti.
- (ii) Členové správní rady by měli být rozděleni na exekutivní a neexekutivní. Přesný poměr těchto osob by bylo vhodné ponechat na uvážení společnosti. Pokud jsou klíčové řídicí pravomoci ve společnosti delegovány na exekutivu působící mimo správní radu (generální, finanční ředitel atp.), měli by správní radě dominovat členové neexekutivní.
- (iii) Předseda správní rady by neměl být současně statutárním nebo generálním ředitelem společnosti.
- (iv) Dozorčí rada by měla být alespoň z části složena z nezávislých členů. Počet těchto členů lze buď určit pevně, nebo ponechat na uvážení samotné dozorčí rady či akcionářů. Jako vzor může posloužit francouzská úprava, dle níž by se počet nezávislých členů měl odvíjet od skutečnosti, zda je vlastnická struktura společnosti rozptýlená, či koncentrovaná.⁸⁷⁹

⁸⁷⁹ V podrobnostech týkajících se nezávislých ředitelů viz část 2.7 této práce.

Obdobně by se toto pravidlo mělo vztahovat i na radu správní s tím, že nezávislí členové by tvořili část z členů neexekutivních.

- (v) Kodex by měl blíže vymezit definici výše zmíněných nezávislých členů (ředitelů). Nabízí se opět se inspirovat například definicí francouzskou a formulovat definici následovně: *Za nezávislého člena orgánu či výboru společnosti se považuje osoba bez jakéhokoli příbuzenského, obchodního či jiného vztahu ke společnosti, podnikatelskému seskupení (jehož je společnost členem) či k jejímu managementu, nebo jakéhokoli jiného vztahu, který by mohl negativně ovlivnit nezávislý úsudek této osoby.* Možné je ale vymezit požadavky na nezávislost nikoli pozitivně, ale negativně (kupříkladu po vzoru úpravy německé).
- (vi) Každá kótovaná společnost by měla v rámci dozorčí rady, resp. neexekutivní části správní rady zřídit výbor pro odměňování, složený pouze z nezávislých členů. I tento orgán by měl být kolektivní.
- (vii) Výbor pro odměňování by měl plnit především poradní funkci, tj. připravovat a navrhopvat dozorčí (resp. správní) radě ke schválení politiku odměňování exekutivy. V souladu s navrhovanou úpravou *de lege ferenda* představenou výše však může dozorčí, resp. správní rada v rámci vnitřní delegace působnosti (popřípadě akcionáři) rozhodnout o tom, že výbor pro odměňování bude orgánem, který bude politiku odměňování schvalovat namísto dozorčí (resp. správní) rady jako celku.
- (viii) Pokud bude společnost, resp. dozorčí (správní) rada či jí zřízený výbor využívat služeb poradce (*consultant*) při koncipování politiky pro odměňování, musí být vybrán takový poradce, který splňuje podmínky nezávislosti kladené na členy orgánů společnosti.
- (ix) Pod politiku odměňování by mělo být (*ex lege*) zahrnuto odměňování členů představenstva, exekutivních členů správní rady (a statutárního ředitele) a klíčové exekutivy společnosti. Kodex by měl jasněji vymezit, co se touto

klíčovou exekutivou rozumí, zda jde kupříkladu (po vzoru USA) o stanovený počet nejvýše postavených zaměstnanců společnosti s řídicími pravomocemi (či osob vykonávajících tyto pravomoci v jiném poměru), či zda jde o úroveň *Board-1* nebo také *Board-2*. S ohledem na praxi v tuzemských společnostech (a úpravu pracovního práva) se jeví vhodné zahrnout pod tuto exekutivu obě zmíněné úrovně.

- (x) Budou-li na pořad jednání valné hromady společnosti zařazeny otázky týkající se odměňování, měla by společnost zajistit účast příslušných osob, především celého výboru pro odměňování.

2. Doporučení týkající se schvalování odměňování exekutivy:

- (i) Politiku odměňování exekutivy a její realizaci by měla určovat a schvalovat (v souladu s navrhovanou úpravou *de lege ferenda*) buď dozorčí rada, nebo neexekutivní část správní rady (popřípadě v jejím rámci zřízený výbor pro odměňování). Tyto orgány by měly být odpovědné za přípravu, schválení a realizaci této politiky, dále pak za předložení všech zákonem požadovaných dokumentů a informací týkajících se odměňování akcionářům (a případně také dalším subjektům) a za jejich zveřejnění.
- (ii) Akcionáři by v souladu s navrhovanou úpravou *de lege ferenda* (anticipující unijní regulaci) měli mít možnost (resp. by jim měla být zákonem garantována na povinné bázi) vyjádřit se periodicky (každé tři, popřípadě každých pět let) k *pro futuro* koncipované politice odměňování exekutivy. V případě závazného *say on pay* by dozorčí (resp. správní) rada nebyla oprávněna po dobu platnosti takto schválené politiky, případně do doby než by akcionáři rozhodli jinak, poskytovat exekutivě odměny v rozporu s ní. Kodex by měl v tomto směru blíže vymezit procedurální otázky schvalování a realizace politiky odměňování.
- (iii) Akcionáři by v souladu s navrhovanou úpravou *de lege ferenda* měli mít možnost (opět na povinné bázi) vyjádřit se periodicky (zde každoročně) k *ex*

post koncipované shrnující zprávě o odměňování exekutivy. Toto hlasování by mělo mít (v souladu s navrhovanou unijní regulací, ale i v souladu s dalším zahraničními podobami *say on pay*) pouze poradní charakter.

3. Doporučení týkající se charakteru odměňování exekutivy a obsahu akcionářům předkládaných dokumentů:

(i) V rozsahu, v jakém tyto požadavky nebudou plynout ze zákonné úpravy (v rozsahu minimálně transponujícím unijní regulaci), by měl kodex blíže vymezit podmínky koncipování odměňování exekutivy. Veškeré determinanty ovlivňující odměny exekutivy by měly být jasné, srozumitelné a přehledně popsány v politice odměňování exekutivy, schvalované akcionáři.

(ii) Politika odměňování by měla být koncipována tak, aby přispívala k dlouhodobé prosperitě a udržitelnosti společnosti a aby zohledňovala její krátkodobé, ale i dlouhodobé zájmy. Zároveň by měla být koncipována tak, aby bylo zajištěno efektivní propojení uvedených zájmů společnosti a zájmů odměňovaných. Zvláště variabilní složky odměny by proto měly být navázány na komplex předem vymezených a srozumitelných výkonnostních kritérií (*pay for performance*). Politika odměňování exekutivy by měla tato výkonnostní kritéria detailně popsat, pouhé uvedení formulace „*konkrétní výkonnostní kritéria jsou určována dozorčí (resp. správní) radou*“ je nedostatečné.

Po vzoru některých zahraničních úprav (například té německé či francouzské) lze uvedená kritéria doplnit obecným požadavkem na přiměřenost exekutivě poskytovaných odměn.

(iii) V souladu s předchozím doporučením by měl kodex společností uložit, aby do svých vzájemných smluvních vztahů s exekutivou zakotvily následující instituty (či alespoň převážnou část z nich):

- časově rozvržené odměny, včetně odměn odložených (*deferred remuneration*) a včetně harmonogramu jejich poskytování,

- *malus* (popřípadě také zlatá želízka), včetně vymezení jeho spouštěčů,
- *claw-back*, včetně vymezení jeho spouštěčů,⁸⁸⁰
- stropy na odměny (*remuneration caps*), především u výkonnostně orientovaných odměn, opcí na akcie či odstupného.

Uvedené instituty a principy jejich fungování by měly být vhodně a přehledně popsány v politice odměňování.

- (iv) Politika odměňování by měla vymezovat všechny odměny, které mohou exekutivě po dobu platnosti této politiky, ale případně i poté náležet (jde-li zejména o odstupné a další plnění spojená s ukončením funkce).
- (v) Politika odměňování by měla (po vzoru řady zahraničních kodexů) vypočítávat složky odměn, které mohou členům exekutivy náležet, jednotlivě a přehledně. Separátně by tak měly být uvedeny:
 - fixní odměny (peněžitě i nepeněžitě),
 - variabilní odměny (zahrnující veškeré bonusy, benefity, výkonnostní odměny atp.), včetně vzájemného vztahu a poměru těchto odměn k odměnám fixním a jejich zdůvodnění,
 - odstupné, jehož podmínky poskytování by měly být nastaveny restriktivně tak, aby byl vyloučen princip odměny za selhání (*reward for failure*),⁸⁸¹
 - opce na akcie, akcie (a další účastnické cenné papíry), akcie s omezenou převoditelností, popřípadě srovnatelné investiční nástroje, s nimiž se pojí účast ve společnosti, možnost nabytí této účasti či jejichž hodnota se vztahuje k akciím nebo jiným účastnickým cenným papírům společnosti (např. jde-li o stínový opční program).

⁸⁸⁰ Jako inspirace mohou sloužit kodexy italský, nizozemský, španělský, švédský či anglický [viz AMF, 3/2016, s. 38 (op. cit.)].

⁸⁸¹ Uvedené by tak rozvíjelo již existující zákonný požadavek transparentnosti [§ 118 odst. 5 písm. j) ZPKT].

- (vi) Politika odměňování by měla separátně vymezit pravidla fungování opčních a obdobných programů společnosti.⁸⁸² Opční programy pro exekutivu by měly vedle základních parametrů (postupu určení realizační ceny a opční lhůty či vymezení celkového počtu akcií, figurujících v rámci opčního programu) obsahovat rovněž vhodné ochranné pojistky v podobě omezení maximálního možného objemu nabývaných akcií, maximálního možného počtu (či hodnoty) akcií nabytých v rámci opčního programu, které mohou být najednou zcizeny, časového omezení uplatnění opce či vázací doby.
- (vii) Zákon, popřípadě kodex by měl upravit vzorový obsah a strukturu politiky odměňování.⁸⁸³ Tato politika by také vždy měla zohlednit dosavadní výsledky hlasování akcionářů o zprávě o odměňování.
- (viii) Zákon nebo kodex by měl upravit vzorový obsah a strukturu shrnující zprávy o odměňování. Prvořadým požadavkem v tomto směru je jasná a srozumitelná prezentace výše a charakteru v daném roce (účetním období) poskytnutých odměn a plnění jednotlivým členům exekutivy (tj. nikoli souhrnně).

Vše výše uvedené by měla vhodně doplnit revize burzovních pravidel tuzemských organizátorů regulovaného trhu. Stávající pravidla nejsou dle názoru autorky dostatečná, požadavky na kvalitu *corporate governance* emitentů se v nich omezují (v zásadě) pouze na informaci o dodržovaném kodexu vnitřní správy a řízení. Detailnější požadavky na vnitřní organizaci emitentů chybí. Bylo by proto žádoucí, aby také organizátoři trhu s akciemi jednali v souladu s jim uloženou odbornou péčí [§ 41 ve spojení s § 48 odst. 1 písm. i) ZPKT] a pod hrozbou nuceného *delistingu* emitenta vyžadovali přísněji kontinuální plnění požadavků na odměňování exekutivy plynoucích jak z *hard law*, tak ze *soft law*.

Vyšší nároky na kontrolu dodržování pravidel *corporate governance* ze strany investorů nelze klást pouze na organizátory regulovaného trhu. Měly by být kladeny

⁸⁸² Tomuto odpovídá již stávající zákonný požadavek transparentnosti [§ 118 odst. 5 písm. k) ZPKT].

⁸⁸³ V tomto ohledu může sloužit jako vyčerpávající vzor britská zákonná úprava *say on pay* (bližší viz část 3.4 této práce).

také na ČNB, jejímuž dohledu fungování kapitálového trhu podléhá. Ta má dohledová oprávnění jak vůči organizátorům regulovaného trhu (§ 50 ZPKT), tak vůči emitentům (tj. vůči kótovaným společnostem).

Doplňme ještě, že s ohledem na obsah očekávané revize směrnice o právech akcionářů bude třeba přijmout také přísnější regulaci (*hard law*) institucionálních investorů, správců aktiv (*asset managers*) a poradců pro hlasování (*proxy advisors*). Po zavedení této regulace by tak bylo vhodné zvážit přijetí kodexu řádné správy a zapojení těchto zprostředkovatelů. Tento kodex by pak vhodně doplnil nové znění obecného kodexu *corporate governance*. Jako vzor by mohl posloužit britský *Stewardship code* a další jím inspirované kodexy (např. kodex švýcarský).⁸⁸⁴

⁸⁸⁴ Viz poznámky pod čarou č. 279 a 280.

7. ZÁVĚR

Cílem této práce bylo uceleně pojednat o problematice odměňování členů řídicích orgánů a další exekutivy akciových společností v rámci stávající podoby pravidel *corporate governance*. Odměňování exekutivy je jednou z nejkontroverznějších oblastí těchto pravidel a nepřestává být předmětem vášnivých diskuzí nejen odborné, ale i laické veřejnosti.

Do popředí všech úvah o odměňování se staví požadavky na jeho efektivní propojení s výkonností společnosti a též jeho transparentnost. Především v kótovaných akciových společnostech jsou tyto požadavky elementárním předpokladem pro snížení jinak vysokých nákladů zastoupení, vznikajících mezi akcionáři (coby reziduálními vlastníky) společnosti a jejími manažery. Neméně důležitou roli však efektivní nastavení pravidel odměňování hraje také ve společnostech nekótovaných.

Hlavním výzkumným záměrem této práce tak byla analýza recentního vývoje regulace odměňování v akciových společnostech, a to jak v České republice, tak na mezinárodní úrovni. Vytyčený cíl, kterým bylo vytvoření ucelené a pro tuzemské vědecké prostředí přínosné publikace dotýkající se této problematiky, se dle autorky podařilo naplnit.

Práce se za pomoci analytických a dalších (v úvodu vymezených) metod pokusila zhodnotit konkrétní opatření vedená snahou zefektivnit odměňování a celkovou podobu stávající regulace na mezinárodní úrovni. Dle autorky představují nyní etablovaná pravidla odměňování vhodný motivační nástroj k propojení zájmů společnosti a jejích akcionářů se zájmy exekutivy. Empirická data, prezentovaná citovanými zahraničními studiemi, tento závěr potvrzují.

Zvýšené požadavky na transparentnost odměňování a zavedení *say on pay* akcionářů kótovaných společností dle autorky efektivně propojují výši a (především pak) strukturu odměn exekutivy s dlouhodobými cíli společnosti, vedou k postupné aktivizaci akcionářů a přispívají k větší citlivosti odměn exekutivy na hospodářské výsledky společnosti. Zároveň lze tyto požadavky vnímat jako faktor, který motivuje osoby rozhodující o odměnách k nezávislému a kvalifikovanému úsudku.

Práce se ve své značné části zabývala českou právní úpravou akciových společností *de lege lata*. V rámci této části si autorka kladla za cíl předložit vyčerpávající doktrinální výklad k ustanovením zákona o obchodních korporacích, která

se dotýkají odměňování členů orgánů akciových společností. Tento doktrinální výklad pak doplnila normativními úvahami *de lege ferenda*.

Autorka při zkoumání tuzemské právní úpravy hledala odpovědi na několik jí vymezených výzkumných otázek.

Na první otázku, tj. jaké důsledky ve vztahu k ujednané odměně má porušení zákonných požadavků na formu a schválení smlouvy o výkonu funkce, odpovídá, že nedostatek formy *a priori* nevede k bezplatnosti výkonu funkce. Nedostatek schválení smlouvy poté vede k bezplatnosti, pokud důvod neschválení leží na straně člena představenstva.

Po zohlednění dosavadních doktrinálních a judikatorních závěrů a za použití výkladových metod (především výkladu teleologického) autorka dochází k závěru, že zákonem o obchodních korporacích stanovenou působnost v otázce schvalování smlouvy o výkon funkce (a potažmo také odměňování) je v rovině společností nekótovaných možné považovat za dispozitivní. *De lege ferenda* však navrhuje výslovnou úpravu zákona, která by tento (mnohými jistě nepřijatelný) závěr postavila najisto. Upozorňuje také na mantinely, kterými je závěr o dispozitivnosti právní úpravy limitován, a to především na kruciólní požadavek zákazu samokontraktace (dle něhož odměňovaný nesmí sám rozhodovat o své odměně).

Práce se také pokusila vymezit, za jakých podmínek se uplatní domněnka bezplatnosti výkonu funkce a v jakých případech naopak své místo naleznou zákonem předvídané výjimky z této bezplatnosti. Autorka se v této souvislosti domnívá, že posun k obecnému pojetí bezplatnosti výkonu funkce není v neprospěch člena orgánu společnosti, jelikož se uplatní vždy pouze za takové situace, kdy tato bezplatnost nastala z vůle dotčeného člena orgánu, případně v důsledku vad vůle na jeho straně.

Autorka této práci obecně hodnotí pozitivně přítomnost sankčních mechanismů týkajících se odměňování v tuzemském korporacním právu. Instituty *malus* a *claw-back* upravené zákonem o obchodních korporacích však vykazují četné výkladové problémy a mají jisté limity. V tomto ohledu tak efektivní zavedení těchto institutů závisí především na iniciativě společnosti.

Práce se zabývala také pravidly odměňování exekutivy působící mimo orgánovou strukturu. Tato sféra řízení společnosti je korporacním právem nevhodně opomíjena, což se výrazně projevuje především u společností kótovaných. Působení vedoucích manažerů na pozicích mimo představenstvo (resp. mimo exekutivní část

správní rady, popřípadě mimo pozici statutárního ředitele) zvyšuje potenciál k oportunistickému jednání exekutivy a mělo by být podrobeno větší kontrole subjektů odlišných od exekutivy (tj. odlišných od představenstva, resp. exekutivní části správní rady).

Závěrečná část práce byla věnována hodnocení regulace odměňování exekutivy v tuzemských kótovaných společnostech. Se zohledněním mezinárodní praxe a problémů plynoucích ze stávající právní úpravy autorka dospěla k závěru, že by měla kompetence ke schvalování smluv o výkonu funkce, odměn a dalších plnění členů představenstva (popřípadě exekutivní části správní rady) schvalovat dozorčí rada (popřípadě neexekutivní část správní rady) společnosti, a nikoli valná hromada. Tomuto kontrolnímu orgánu by zároveň měla být svěřena kompetence ke schvalování odměn klíčové exekutivy společnosti působící mimo orgánovou strukturu společnosti. Přesun kompetence v otázkách schvalování odměňování exekutivy by měly vhodně doplnit další regulatorní změny zaměřené na posílení transparentnosti odměňování (především povinnost informovat o struktuře a výši odměn exekutivy na individuální bázi).

S přihlédnutím k očekávané unijní regulaci a k zahraničním trendům autorka navrhuje přenos kompetence ke schvalování a realizaci odměňování exekutivy na dozorčí radu doplnit o povinné *say on pay*.

Uvedené návrhy změn v rovině hard law pak autorka doplňuje výčtem vhodných změn v rovině soft law. Do nově formulovaného tuzemského kodexu corporate governance tak navrhuje vtělit řadu doporučení, která jsou rozdělena do tří kategorií, jimiž jsou (i) doporučení týkající se orgánů společnosti a jejich složení, která vytvoří podmínky pro efektivní koncipování politiky odměňování exekutivy, (ii) doporučení týkající se schvalování odměňování exekutivy a (iii) doporučení týkající se charakteru odměňování exekutivy a obsahu akcionářům předkládaných dokumentů.

LITERATURA

a) Monografie cizojazyčné

AMBROSI, J. M., COUSTEL, A. S. France. In KOHN, A., SUSKO, R. (eds.). *The executive remuneration report*. Law Business Research, 2012, 320 s. ISBN 978-1-907606-51-9

ARMSTRONG, M., MURLIS, H. *Reward management. A Handbook of Remuneration Strategy and Practices*. 5. vyd. Kogan Page, 2007, 722 s. ISBN 978-0-7494-4986-5

BACHMANN, G. a kol. *Regulating the closed corporation*. Berlin: De Gruyter, 2014, 265 s. ISBN 978-3-11-029527-6

BAINBRIDGE, S. M. *Corporate governance after the financial crisis*. New York: Oxford University Press, 2012, 283 s. ISBN 978-0199-772-42-1

BEBCHUK, L., FRIED, J. *Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2004, 278 s. ISBN 978-0674-022-28-7

BERLE, A. A., MEANS, G. C. *The Modern Corporation and Private Property*. Brunswick: Transaction Publishers, c1991, 380 s. ISBN 0-88738-887-6

BOERI, T., LUCIFORA, C. MURPHY, K. J. *Executive remuneration and employee performance-related pay: a transatlantic perspective*. Oxford: Oxford University Press, 2013, 304 s. ISBN 978-019-9669-806

CHOPER, J. H., COFFEE, J. C., GILSON., R. J. *Cases and materials on corporations*. Eighth ed. New York: Wolters Kluwer Law & Business, 2013, 1200 s. ISBN 978-1454802969

DAVIES, P. L., WORTHINGTON, S. *Gower and Davies' principles of modern company law*. 9th ed. London: Sweet & Maxwell, 2012, 1343 s. ISBN 978-0414-022-72-0

DIGNAM, A., LOWRY, J. *Company Law*. 7th ed. Oxford: Oxford University Press, 2012, 515 s. ISBN 978-0-19-964322-6

DU PLESSIS, J. J. et kol. *German corporate governance in international and European context*. 2nd ed. New York: Springer, 2012, 502 s. ISBN 978-36-4223-005-9

EASTERBROOK, F. H., FISCHER, D. R. *The economic structure of corporate law*. 4th print. Cambridge: Harvard University Press, 1998, 370 s. ISBN 0-674-23539-8

GERUM, E. *Das deutsche Corporate-Governance-System: eine empirische Untersuchung*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2007, 524 s. ISBN 978-37-9102-550-6

HIRSCHMAN, A. O. *Exit, Voice and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations and States*. Boston: Harvard University Press, 1970, 176 s. ISBN 978-0674-276-60-4

HÜFFER, U., KOCH, J. *Kommentar zum Aktiengesetz*. 11. vyd., Mnichov: C. H. Beck, 2014, 2297 s. ISBN 978-3-406-69107-2

KLEIN, W. A., COFFEE, J. C. *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*. 10. vyd. New York: Foundation Press, 2007, 445 s. ISBN 978-1599-412-32-0

KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J. *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. Oxford: Oxford University Press, 2009, 352 s. ISBN 978-0199-565-84-9

MERLE, P., FAUCHON, A. *Droit commercial: sociétés commerciales*. 18e éd., Dalloz, 2015, 967 s. ISBN 978-2-247-13734-3

MONKS, R. A., MINOW, N. *Corporate Governance*. 4. vyd. Wiley, 2008, 651 s. ISBN 978-1-4051-7106-9

MONKS, R., MINOW N. *Corporate governance*. 5. vyd. Wiley, 2011, 2011, 544 s. ISBN 978-0470-972-59-5

MULLER, M. H. (ed.) *Corporate Law in the Netherlands*. Hague: Wolters Kluwer, 2013, 232 s. ISBN 978-90-411-2864-5.

PATAKYOVÁ, M. a kol. *Obchodný zákonník. Komentár*. 4. vyd. Bratislava: C. H. Beck, 2013, 1712 s. ISBN 978-80-89603-12-1

PINTO, A. R., BRANSON, D. M. *Understanding corporate law*. Fourth ed. New Providence, NJ: LexisNexis, 2013, 558 s. ISBN 978-0769-865-12-6

SPINDLER, G., STILZ, E. *Kommentar zum Aktiengesetz*. Sv. 1. §§ 1-149. 2. vyd., Mnichov: C. H. Beck, 2010, 2672 s. ISBN 978-3-406-66243-0

b) Monografie české

BAŽANTOVÁ, I., BORKOVEC, A., HRABA, Z. *Corporate Governance – aktuální problémy teorie a podnikové praxe*. Praha: Prospektum, 2006, 118 s. ISBN 80-7175-140-5

BĚLINA, M., DRÁPAL, L. a kol. *Zákoník práce. Komentář*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015, 1610 s. ISBN 978-80-7400-290-8

BĚLOHLÁVEK, A. J. a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, 2733 s. ISBN 978-80-7380-451-0

BORKOVEC, A. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Praha: Leges, 2013, 232 s. ISBN 978-80-7502-019-2

ČECH, P., ŠUK, P. *Právo obchodních společností v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Praha: Bova Polygon, 2016, 376 s. ISBN 978-80-7273-177-0

ČERNÁ, S. *Obchodní právo. Akciová společnost*. 3. díl. Praha: ASPI, 2006, 360 s. ISBN 978-8073-571-64-1

ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I., PELIKÁNOVÁ, I. a kol. *Právo obchodních korporací*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015, 640 s. ISBN 978-80-7478-735-5

DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník*. 1. vyd. Praha: Prospektum, 1997. 1303 s. ISBN 80-7175-059-X

DĚDIČ, J., KUNEŠOVÁ – SKÁLOVÁ, J. *Společnost s ručením omezeným a její právní a účetní otázky*. Praha: BOVA – POLYGON, 1999, 700 s. ISBN 80-7273-000-2

DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. I. díl. § 1 - § 92e. 1. vyd. Praha: Polygon, 2002, 847 s. ISBN 80-7273-071-1

DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. III. díl. § 176 - § 220. 1. vyd. Praha: Polygon, 2002, s. 1747-3055. ISBN 80-7273-071-1

DĚDIČ, J., LASÁK, J. *Právo kapitálových obchodních společností. Přehled judikatury s komentářem*. 1. díl. 1. vyd., 2010, 990 s. ISBN 978-80-7201-781-2

DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., KRÍŽ, R., ČECH, P. *Akciové společnosti*. 7. přepr. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, 697 s. ISBN 978-80-7400-404-9

DVOŘÁK, T. *Akciová společnost a Evropská akciová společnost*. Praha: Wolters Kluwer, 2005, 1040 s. ISBN 978-80-7357-120-7

EICHLEROVÁ, K. Může být jednatel ustanoven do funkce jinak než valnou hromadou? In BEJČEK, J., ŠILHÁN, J. A VALDHANS, J. (eds.) *Dny práva 2015. Část I. – Zákonná regulace v. smluvní úprava?* Brno: Acta Universitatis Brunensis, 2016, 155 s. ISBN 978-80-210-8192-5

ELIÁŠ, K. *Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. Praha: Linde, 2000, 433 s. ISBN 80-7201-232-0

ELIÁŠ, K., BARTOŠÍKOVÁ, M., POKORNÁ, J. a kol. *Kurs obchodního práva. Právníkové osoby jako podnikatelé*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, 653 s. ISBN 80-7179-391-4

ELIÁŠ, K. *Obchodní společnosti*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1994, 338 s. ISBN 80-7049-090-X

ELIÁŠ, K. HAVEL, B. *Osnova občanského zákoníku. Osnova zákona o obchodních korporacích*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, 574 s. ISBN 978-80-7380-205-9

HAVEL, B. *Obchodní korporace ve světle proměn: Variace na neuzavřené téma správy obchodních korporací*. Praha: Auditorium, 2010, 196 s. ISBN 978-80-8728-411-7

HAVEL, B. *Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou*. Ostrava: Sagit, 2012, 287 s. ISBN 978-8072-089-23-9

HOLEJŠOVSKÝ, J. *Valné hromady společnosti s ručením omezeným*. Praha: C. H. Beck, 2011, 552 s. ISBN 978-8074-003-91-2

HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.) *Corporate governance*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015, 280s. ISBN 978-80-7478-654-9

KLÍROVÁ, J. *Corporate governance – Správa a řízení obchodních společností*. Praha: Management Press, 2001, 126 s. ISBN 80-7261-052-X

KOHOUT, P. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 328 s. ISBN 978-80-247-4019-5

LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. I. díl. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, 1608 s. ISBN 978-80-7478-537-5

LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, 1264 s. ISBN 978-80-7478-537-5

LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vyd., Praha: C. H. Beck, 2014, 2400 s. ISBN 978-80-7400-529-9

MALOWSKÝ-WENIG, A. *Příručka obchodního práva*. Praha: Československý kompas, 1947, 510 s.

MELZER, F. *Metodologie nalézání práva. Úvod do právní argumentace*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, 304 s. ISBN 978-80-7400-149-9

MELZER, F., TÉGL, P. a kol. *Občanský zákoník - velký komentář*. Sv. I. § 1 – 117. Praha: Leges, Praha 2013, 720 s. ISBN 978-80-87576-71-1

PELIKÁNOVÁ, I. *Komentář k zákonu č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník*. Praha: ASPI, 1996 [ASPI]

PELIKÁNOVÁ, I. *Obchodní právo*. 1. díl. Praha: ASPI, 2005, 460 s. ISBN 80-7357-062-9

POKORNÁ, J., KOVAŘÍK, Z., ČÁP, Z. a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2009, 1996 s. ISBN 978-80-7357-491-8

POKORNÁ, J., HOLEJŠOVSKÝ, J., LASÁK, J., PEKÁREK, M. a kol. *Obchodní společnosti a družstva*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, 448 s. ISBN 978-80-7400-475-9

RADA, I. *Jednatelé s.r.o. a představenstvo a.s.* 2. dopl. a akt. vyd. Praha: Linde, 2004, 199 s. ISBN 80-86131-55-6

RANDA, A. *Soukromé obchodní právo rakouské (1908)*. Vysoká škola aplikovaného práva, 2008, 345 s. ISBN 978-80-86775-14-2

RICHTER, T. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*. Praha: Karolinum, 2005, 132 s. ISBN 80-246-1012-4

ŘEHÁČEK, O. *Představenstvo akciové společnosti a postavení jeho členů*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 184 s. ISBN 978-80-7400-346-2

SMITH, A. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 2002, 986 s. ISBN 978-80-8638-915-8

ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. 13. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 1469 s. ISBN 978-80-7400-354-7

ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013, 1008 s. ISBN 978-80-7400-480-3

ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J., PELIKÁNOVÁ, I., PELIKÁN, R., BÁNYAIOVÁ, A. a kol. *Občanský zákoník - Komentář - Svazek V (relativní majetková práva 1. část)*. Praha: Wolters Kluwer, 2014, 1700 s. ISBN 978-80-7478-638-9

ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J., HRÁDEK, J., VOJTEK, P., HAJN, P. a kol. *Občanský zákoník - Komentář - Svazek VI (relativní majetková práva 2. část)*. Praha: Wolters Kluwer, 2014, 1516 s. ISBN 978-80-7478-630-3

VYSOKAJOVÁ, M., KAHLE, B., RANDLOVÁ, N., HŮRKA, P. a DOLEŽÍLEK, J. *Zákoník práce: komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2013, 800 s. ISBN 978-80-7478-033-2

WINTR, J. *Metody a zásady interpretace práva*. Praha: Auditorium, 2013, 229 s. ISBN 978-80-87284-36-0

WOODS, T. E. *Krach: příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. 1. vyd. v č. j. Praha: Dokořán, 2010, 224 s. ISBN 978-80-7363-273-1

c) Cizojazyčné odborné články a studie

AGUILA, L. A. *Institutional Investors: Power and Responsibility* [online]. U. S. Securities and Exchange Commission, 4/2013. Dostupný zde: <http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1365171515808>

ALTMAN, K. Current Corporate Governance Trends in Germany [online]. In *Harvard Law School Forum*, 5/2014. Dostupný zde: <https://corpgov.law.harvard.edu/2010/05/14/current-corporate-governance-trends-in-germany/>

AVINASH, A., HUEY-LIAN, S. Stock Option Repricing: Heads I Win, Tails You Lose [online]. In *Journal of Business Ethics*, vol. 50, 4/2004. Dostupný zde: <http://link.springer.com/article/10.1023/B:BUSI.0000025082.44204.b7>

BACHELDER, J. A Say on "Say-on-Pay": Assessing Impact After Four Years [online]. In *Harvard Law School Forum*, 3/2015. Dostupný zde: <http://corpgov.law.harvard.edu/2015/04/03/a-say-on-say-on-pay-assessing-impact-after-four-years/>

BAINBRIDGE, S. The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine [online]. In *Vanderbilt Law Review*, 1/2004. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=429260

BAINBRIDGE, S. M. Executive Compensation: Who Decides? [online]. In *Texas Law Review*, 2005. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=653383

BAINBRIDGE, S. M. Is 'Say on Pay' Justified? In *Law-Econ Research Paper* No. 09-19, UCLA School of Law, 2009. Dostupný zde: <http://ssrn.com/abstract=1452761>

CELIK, S., ISAKSSON, M. Institutional investors and ownership engagement[online]. In *OECD Journal: Financial Market Trends*, vol. 2/2013, 2014. Dostupný zde: <https://www.oecd.org/corporate/Institutional-investors-ownership-engagement.pdf>

COATES, J. C., SRINIVASAN, S. SOX after Ten Years: A Multidisciplinary Review [online]. In *Harvard Law and Economics Discussion Paper* No. 758, 1/2014. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2343108

COFFEE, J. C. The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation of Ownership and Control [online]. In *Columbia Law School Working Paper* No. 182, 1/2001. Dostupný zde: http://disciplinas.stoa.usp.br/pluginfile.php/363661/mod_resource/content/1/Coffee%20-%20The%20Rise%20of%20Dispersed%20Ownership.pdf

COFFEE, J. C. A Theory of Corporate Scandals: Why the U. S. and Europe Differ [online]. In *Columbia Law and Economics Working Paper* No. 274, 3/2005. Dostupný zde: <http://ssrn.com/abstract=694581>

CHASAN, E. Companies Say ‘No Way’ to ‘Say on pay’ [online]. In *CFO Journal*, 8/2014. Dostupný zde: <http://blogs.wsj.com/cfo/2014/08/26/companies-say-no-way-to-say-on-pa/>

CHEFFINS, B. R. THOMAS, R. S. Should Shareholders Have A Greater Say Over Executive Pay?: Learning from the U. S. Experience [online]. In *Vanderbilt Law and Economics Research Paper* 01-6, 5/2001. Dostupný z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=268992

COLLINS, D. W., GONG, G., LI, H. Corporate Governance and Backdating of Executive Stock Options [online]. In *Contemporary Accounting Research, Forthcomings*, 1/2009. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=934881

DAVIES, J. A guide to directors’ responsibilities under the Companies Act 2006 [online]. In *Certified Accountants Educational Trust*, 7/2007, s. 10. Dostupný zde: <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/business-law/tech-tp-cdd.pdf>

EWING, J. Swiss Voters Decisively Reject A Measure to put Limits on Executive Pay [online]. In *NY Times*, 11/2013. Dostupný zde: http://www.nytimes.com/2013/11/25/business/swiss-reject-measure-to-curb-executive-pay.html?_r=0

FERRI, F., MABER, D. A. *Say on pay* Votes and CEO Compensation: Evidence from the U. K. [online]. In *Review of Finance*, 178/2013. Dostupný zde: https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/5863/say_on_pay.pdf

FRIED, J. M., SHILON, N. Excess-Pay Clawbacks [online]. In *Journal of Corporation Law*, vol. 36, 2011. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1798185

GROSS, S. E., FRIEDMAN, H. M. Creating an Effective Total Reward Strategy: Holistic Approach Better Supports Business Success [online]. In *Benefits Quarterly*, 3/2004. Dostupný z: <http://search.proquest.com/openview/ac0ac8a4ae7869ecf3585f43eb01c5a0/1?pq-origsite=gscholar&cbl=4616>

HALL, B. J., MURPHY, K. J. Stock options for undiversified executives [online]. In *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, 1/2002. Dostupný zde: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410101000507>

HALL, B. J., MURPHY K. J. The Trouble With Stock Options [online]. In *Journal of Economic Perspectives*. 3/2003. Dostupný zde: <http://www.nber.org/papers/w9784>

HANNA, J. The Costs And Benefits Of Sarbanes-Oxley [online]. In *Harvard Business School*, 10/2014. Dostupný zde: <http://hbswk.hbs.edu/item/7436.html>

HANSMANN, H., KRAAKMAN, R. The End of History for Corporate Law [online]. In *Georgetown Law Journal*, 89/2001, 439–468. Dostupný z: http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/280.pdf

JENSEN, M. C., MECKLING, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure [online]. In *Journal of Financial Economics*, 4/1976. Dostupný z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043

JENSEN, M. C., MURPHY K. J. CEO Incentives-It's Not How Much You Pay, But How. In *Harvard Business Review*. 1990, roč. 3. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=146148

KAPLAN, S. N. Executive compensation and corporate governance in the U. S.: perceptions, facts and challenges [online]. In *NBER Working Paper* No. 18395, 9/2012. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2134208.2012

KAPLAN, S. E., SAMUELS, J. A., COHEN, J. An Examination of the Effect of CEO Social Ties and CEO Reputation on Nonprofessional Investors' Say-on-Pay Judgments [online]. In *Journal of Business Ethics*, 1/2015. Dostupný zde: <http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10551-013-1995-5#page-1>

KLEIN, B. Contracting Costs and Residual Claims: The Separation of Ownership and Control [online]. In *Journal of Law and Economics*, vol. 26, 2/1983. Dostupný zde: https://www.jstor.org/stable/725107?seq=1#page_scan_tab_contents

LAGUADO GIRALDO, C. A. *Factors governing the application of the Business Judgment Rule: An Empirical Study of the US, UK, Australia and the EU* [online]. 1/2006. Dostupný zde: http://www.javeriana.edu.co/juridicas/pub_rev/documents/6-Laguado.pdf

LYNCH, L. J., PERRY, S. E. An overview of management compensation [online]. In *Journal of Accounting Education*, vol. 21, 1/1st Quarter 2003, s. 43–60. Dostupný zde: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0748575102000349>

MALONE, M. S. Washington Is Killing Silicon Valley [online]. In *Wall St. Journal*, 12/2008. Dostupný zde: <http://online.wsj.com/article/SB122990472028925207.html>

MEULBROEK, L. K. The Efficiency of Equity-Linked Compensation: Understanding the Full Cost of Awarding Executive Stock Options [online]. In *Harvard Business School Working Paper* No. 00-056, 3/2000. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=215530

MONEM, R., CHEW, N. Australia's 'Two-Strikes' Rule and the Pay-Performance Link: Are Shareholders Judicious? [online]. In *Journal of Contemporary Accounting & Economics, Forthcoming*, 3/2013. Dostupný zde: <http://ssrn.com/abstract=2334285>

MOORE, M. T. „Whispering Sweet Nothings”: The Limitations of Informal Conformance in UK Corporate Governance [online]. In *Journal of Corporate Law Studies*, 2009, s. 95-138. Dostupný zde:

<http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/14735970.2009.11421536>

POWELL, D. C., RAPP, M. S. Non-Mandatory *Say on pay* Votes and AGM Participation: Evidence from Germany [online]. 6/2015. In *SAFE Working Paper* No. 107. Dostupné zde: <http://ssrn.com/abstract=2613406>

PWC. *Executive Compensation: Clawbacks. 2014 Proxy Disclosure Study* [online]. 1/2015. Dostupný zde: <https://www.pwc.com/us/en/hr-management/publications/assets/pwc-executive-compensation-clawbacks-2014.pdf>

REIDENBACH, D. No Stock Options for Supervisory Board Members of a German Stock Corporation: A Comment on In re Mobil-com AG, BGH II ZR 316/02 of 16 February 2004 [online]. In *German Law Journal*, 4/2001. Dostupný zde: <http://www.germanlawjournal.com/article.php?id=410>

REUTTER, T., RAUN, D. Prohibited Compensation Payments under the Minder Ordinance (VegüV) [online]. In *Swiss Capital Markets Law*, 2/2014. Dostupný zde: <http://www.caplaw.ch/2014/prohibited-compensation-payments-under-the-minder-ordinance-veguv/>

ROSENBERG, D. Galactic Stupidity and The Business Judgment Rule [online]. In *The Journal of Corporation Law*, Winter/2007, s. 301 a násl. Dostupný z: <http://law.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=5078&context=expresso>

STATHOPOULOS, K., VOULGARIS, G. The Importance of Shareholder Activism: The Case of Say-on-Pay. In *Corporate Governance: An International Review*, 24/3, 2016, s. 362. Dostupný zde: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/corg.12147/epdf>

THOMAS, R. S. International Executive Pay: Current Practices and Future Trends [online]. In *Vanderbilt Law and Economics Research Paper* 08-26, 3/2008. Dostupný zde: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1265122

THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C. *Say on pay* Around the World [online]. In *Vanderbilt Law and Economics Research Paper* 14-10, 1/2014. Dostupný z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2401761

THOMAS, R. S., PALMITER A. R., COTTER, J. F. Dodd-Frank's *Say on pay*: Will it Lead to a Greater Role for Shareholders in Corporate Governance? [online]. In *Cornell Law Review*, 97:1213, 2012. Dostupný z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1975866

TRÖGER, T. H., WALZ, U. Does *Say on pay* Matter? Evidence from the German natural Experiment [online]. In *SAFE Working Paper* 5/2014. Dostupný zde: <https://test-intranet.law.ox.ac.uk/ckfinder/userfiles/files/Tobias%20Troger%20paper.pdf>

WEISBERG, M., HOSEMAN, L. L. *New rules on the block: SEC targets executive compensation* [online]. 1/2016. Dostupný zde: <http://www.thompsoncoburn.com/news-and-information/publications/publication/16-01-25/new-rules-on-the-block-sec-targets-executive-compensation.aspx>

YERMACK, D. Do corporations award CEO stock options effectively [online]. In *Journal of Financial Economics*, 39/1995. Dostupný zde: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X95008294>

ZONG, L. Sarbanes-Oxley Act- Implications for Executive Compensation [online]. In *Sarbanes-Oxley Compliance Journal*, 2004 Dostupný zde: http://www.s-ox.com/dsp_getFeaturesDetails.cfm?CID=194

d) České odborné články a studie

BEJČEK, J. O střetu zájmů podnikatelů a jejich manažerů. In *Právní rozhledy*, 13/2004, s. 492 a násl. [beck-online]

BEZOUŠKA, P. *Musí být v konkurenční doložce s jednatelem sjednáno protiplnění?* [online]. 2015. Dostupný zde: <http://www.epravo.cz/top/clanky/musi-byt-v-konkurencni-dolozce-s-jednatelem-sjednano-protiplneni-99805.html>

BOČANOVÁ, V., GORČICOVÁ, E. *Nový plánovaný institut v pracovním právu – vrcholový řídící zaměstnanec*. 2016 [online]. Dostupné zde:

<http://www.epravo.cz/top/clanky/novy-planovany-institut-v-pracovnim-pravu-vrcholovy-ridici-zamestnanec-101123.html>

ČECH, P. Péče řádného hospodáře a povinnost loajality. In *Právní rádce*, 3/2007, s. 4 a násl. [beck-online]

ČECH, P. Obchodní společnosti po roce 2013. In *Metodické aktuality*, 8/2013, s. 4–57

ČECH, P. Souběhy funkcí zpět do neznáma. In *Právní rádce*, 10/2013, s. 28 a násl. [beck-online]

ČECH, P. Rozdělit zisk, nebo ne? To je oč tu běží... [online]. In *Legal News*, Glatzová & Co., 7/2014. Dostupné zde: <http://www.glatzova.com/files/download/glatzova-newsletter-legal-news-rozdelit-zisk-nebo-ne-to-je-oc-tu-bezi.pdf>

ČECH, P., SKÁLOVÁ, J. Zálohy společníkům na podíly na zisku v kapitálových společnostech – právní a účetní pohled. In *Obchodněprávní revue*, 9/2014, s. 241 a násl. [beck-online]

DĚDIČ, J. Obchodní korporace v pohledu rekodifikačních intertemporálních ustanovení. In *Právník*, 10/2013, s. 953 a násl. [beck-online]

DĚDIČ, J., LASÁK, J. O ochraně obchodní společnosti: věcná, časová a osobní souvislost s výkonem funkce. In *Obchodněprávní revue*, 11/2010, s. 316 a násl. [beck-online]

DĚDIČ, J., LASÁK, J. Monistický systém řízení akciové společnosti: výkladové otázky (2. část). In *Obchodněprávní revue*, 4/2013, s. 97 a násl. [beck-online]

DĚDIČ, J., LASÁK, J. Vybrané otázky rozdělování zisku, jiných vlastních zdrojů a poskytování záloh na dividendy v akciové společnosti po rekodifikaci. In *Bulletin Komory daňových poradců ČR*, 1/2014, s. 18-24

DĚDIČ, J., LASÁK, J. Právnícká osoba jako člen orgánu obchodní korporace – vybrané otázky (2. část). In *Obchodněprávní revue*, 1/2014, s. 1 a násl. [beck-online]

DĚDIČ, J., LASÁK, J. Zvýšení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným převzetím vkladové povinnosti v novém hávu: aktuální výkladové otázky. In *Obchodněprávní revue*, 4/2016, s. 97 a násl. [beck-online]

DVOŘÁK, T. Povaha právního vztahu členů orgánů k obchodním společnostem a družstvům. In *Právní rozhledy*, 2/2000, s. 59 a násl. [beck-online]

DVOŘÁK, T. K problematice odstupného v manažerských smlouvách. In *Právní rozhledy*, 6/2000, s. 257 a násl. [beck-online]

EICHLEROVÁ, K., HAVEL, B., POKORNÁ, J., RONOVSÁ, K. Překvapivé rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR k zástupci právnické osoby pro zaměstnance. In *Právní rozhledy*, 3/2016, s. 96 a násl. [beck-online]

ELIÁŠ, K. Stanovy akciové společnosti – obsah stanov. In *Právní rádce*, 3/1997, s. 15 a násl. [beck-online]

ELIÁŠ, K. K pojetí dispozitivního práva v občanském zákoníku. In *Bulletin Advokacie*, 9/2015, s. 13 a násl. [ASPI]

FUNGÁČOVÁ, Z. Can the market fix a wrong administrative decision? Massive delisting on the Prague Stock Exchange [online]. In *Working Paper Series*, CERGE-EI, 2007. Dostupný zde: <https://www.cerge-ei.cz/pdf/wp/Wp335.pdf>

HAVEL, B. Společnost s ručením omezeným na úsvitu rekodifikace. In *Obchodněprávní revue*, 12/2011, s. 351 a násl. [beck-online]

HAVEL, B. Glosa o svobodě. Co se starými souběhy? A jak s novými? [online]. 2013. Dostupné zde: <http://www.epravo.cz/top/clanky/glosa-o-svobode-co-se-starymi-soubehy-a-jak-s-novymi-92537.html>

HAVEL, B. Úvahy ke statusovým limitům smluvní podstaty korporace. In *Právní obzor*, 97/2014, s. 377-382

HOLEJŠOVSKÝ, J. Vztah práva akcionáře na dividendu k rozhodování o použití zisku akciové společnosti. In *Právní rozhledy*, 3/2010, s. 86 a násl. [beck-online]

HOLEŠÍNSKÝ, P., ŠURMANOVÁ, M. Opční akciové programy. In *Právní rádce*, 3/2007, s. 22 a násl. [beck-online]

HURYCHOVÁ, K. Aktuální otázky odměňování exekutivy v akciových společnostech. In *Obchodní právo*, 12/2014, s. 502 a násl.

HURYCHOVÁ, K. OECD zveřejnila revidované Principy corporate governance. In *Obchodněprávní revue*, 10/2015, s. 302 a násl. [beck-online]

KALENSKÁ, M. Manažerská smlouva v českém právním řádu. In *Bulletin advokacie*, 5/1999, s. 6 a násl. [beck-online]

KOCINA, J. Zákaz konkurence v pracovněprávních vztazích. In *Bulletin advokacie*, 7–8/2008, s. 53 a násl. [beck-online]

KOVANICOVÁ, D. Je Sarbanes-Oxley Act tou správnou léčbou? [online]. In *Český finanční a účetní časopis*, 2/2008, s. 73 a násl. Dostupný zde: <http://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=cfuc&pdf=272.pdf>

KOŽIAK, J. Pravidlo podnikatelského úsudku v návrhu zákona o obchodních korporacích (a zahraničních právních úpravách). In *Obchodněprávní revue*, 4/2012, s. 112 a násl. [beck-online]

KŘÍŽ, R. Stanovy a rozdělení zisku či úhrada ztráty akciové společnosti. In *Právní fórum*, 6/2007, s. 213 a násl.

LASÁK, J. Manifest exitu: o vlaštovkách v oblasti dividendové politiky. In *Obchodněprávní revue*, 2/2011, s. 40 a násl. [beck-online]

MAZANEC, L. Vyřazení účastnických cenných papírů z obchodování na evropském regulovaném trhu. In *Obchodněprávní revue*, 3/2015, s. 74a násl. [beck-online]

MELZER, F. Neplatnost právního jednání v návaznosti na nedodržení formy. In *Právní rádce*, 7/2013, s. 33 a násl. [beck-online]

NĚMEČKOVÁ, O. Obchodní vedení a vnitřní vztahy kapitálových společností v ČR a v Německu. In *Právní rozhledy*, 22/2004, s. 824 a násl. [beck-online]

NOVÁK, T. Odměňování členů představenstva ve společnostech s tzv. německým modelem vnitřní struktury. In *Právní rádce*, 2/2005, s. 28 a násl. [beck-online]

ONDREJOVÁ, D. Výkladové otázky zakázané konkurenční doložky podle § 2975 OZ. In *Obchodněprávní revue*, 3/2014, s. 65 a násl. [beck-online]

PELIKÁN, R. Kogentní a dispozitivní ustanovení v novém zákonu o obchodních korporacích. In *Obchodněprávní revue*, 9/2012, s. 246 a násl. [beck-online]

PIHERA, V. Dividenda a tantiéma (kritická glosa k jednomu soudnímu rozhodnutí). In *Obchodněprávní revue*, 10/2010, s. 290 a násl. [beck-online]

PIHERA, V. Glosa k problematice tzv. souběhů. In *Obchodněprávní revue*, 6/2014, s. 172 a násl. [beck-online]

RADA, I. Práva členů orgánů společnosti s ručením omezeným a společnosti akciové. In *Právní rozhledy*, 1/2004, s. 1 a násl. [beck-online]

RONOVSKÁ, K., HAVEL, B. Kogentnost úpravy právnických osob a její omezení autonomií vůle, nebo vice versa? In *Obchodněprávní revue*, 2/2016, s. 33 a násl. [beck-online]

ŘEHÁČEK, O. Odměňování členů představenstva akciové společnosti. In *Bulletin advokacie*, 5/2007, s. 28 a násl.

SMUTNÝ, A. K vyřazení z obchodování na regulovaném trhu na žádost emitenta. In *Právní rozhledy*, 22/2008, s. 815 a násl. [beck-online]

TUREK, R. Peněžité vyrovnání jako obligatorní náležitost konkurenčních doložek. In *Právní rozhledy*, 22/2008, s. 830a násl. [beck-online]

ŠIMONÍKOVÁ, P. *Opční programy pro zaměstnance část II* [online]. 2/2015. Dostupný zde: <http://www.epravo.cz/top/clanky/opcni-programy-pro-zamestnance-cast-ii-96899.html>

ŠTENGLOVÁ, I. K některým otázkám práva na dividendu. In *Daňový expert*, 4/2011, s. 33 a násl. [danarionline]

e) Další elektronické zdroje

ACCA. *ACCA's position on the European Commission's proposal for a revised shareholder rights directive* [online]. Dostupný zde: <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/corporate-governance/pol-tp-ecshareholderrights.pdf>

AFEP/MEDEF. *Communiqué de presse commun AFEP – MEDEF* [online]. 20. 5. 2016. Dostupné zde: http://www.afep.com/uploads/medias/documents/Communiqué_presse_commun_Afep_medef_Revision_code_20052016.pdf

AMF. *Rapport 2015 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées* [online]. 9/2015. Dostupný zde: <http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Gouvernement-d-entreprise.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F61e5a917-f865-4cdc-9906-a2b373c963d0>

AMF. *Etude comparée : les codes de gouvernement d'entreprise dans 10 pays européens* [online]. 3/2016. Dostupný zde: <http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Gouvernement-d-entreprise.html>

BLOOMBERG. U. K. *Executive Pay Faces Shareholder Revolt as Packages Swell* [online]. 5/2016. Dostupný zde: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-05-04/u-k-executive-pay-faces-shareholder-revolt-as-packages-swell>

BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S. *Podmínky přijetí akcií k obchodování na burzovní trh Standard Market* [online]. 2014. Dostupný zde: http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/Xetra/PSE_Podminky_prijeti_akcii_Standard.pdf

BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S. *Podmínky přijetí akcií k obchodování na burzovní trh Prime Market* [online]. 2012. Dostupný zde: http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/Xetra/PSE_Podminky_prijeti_akcii_Prime.pdf

ČNB. *Úřední sdělení ČNB ze dne 22. 12. 2010 k výkonu činnosti banky, družstevní záložny a obchodníka s cennými papíry na finančním trhu – odměňování* [online].

12/2010, s. 12. Dostupné zde: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/vestnik/2010/download/v_2010_20_22410560.pdf

DELOITTE. *Board Leadership: The Split CEO/Chairman Structure Debate* [online]. 2012. Dostupný zde: <http://deloitte.wsj.com/cfo/2012/06/29/board-leadership-the-split-ceochairman-structure-debate/>

DEPARTMENT OF BUSINESS INNOVATIONS & SKILLS. How companies and shareholders have responded to new requirements on the reporting and governance of directors' remuneration [online]. In *BIS Research paper* number 208, 3/2015. Dostupný zde: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/409714/bis-15-168-Directors-reforms-how-companies-and-shareholders-are-responding.pdf

DEUTSCHE BUNDESBANK. Ownership structure in the German equity market: general trends and changes in the financial crisis [online]. In *Deutsche Bundesbank Monthly report*, 9/2014. Dostupný zde: https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly_Report_Articles/2014/2014_09_equity_market.pdf?__blob=publicationFile

ECGI. *Index of codes*. Dostupný zde: http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php

FCA. *Listing Rules* [online]. 4/2016, LR Appendix 2, čl. 9.8.8 R. Dostupný zde: <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/LR.pdf>

INVESTIČNÍ WEB. *12 let IPO na pražské burze: Příběhy úspěchu i zklamání* [online]. 5/2014. Dostupný zde: <http://www.investicniweb.cz/2014/5/12/ipo-prazska-burza/>

LSE. *Listing Regime* [online]. Dostupný zde: <http://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/main-market/companies/primary-and-secondary-listing/listing-categories.htm>)

Ministerstvo práce a sociálních věcí ČR. Nový zákoník práce: Co navrhujeme a chceme prosadit? [online]. Ministerstvo práce a sociálních věcí. Praha: Ministerstvo práce a sociálních věcí, 2016. Dostupné zde: <http://www.mpsv.cz/cs/24452>

Návrh poslance Tomáše Ježka na vydání zákona, kterým se mění a doplňuje zákon č. 513/1992 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů. Dostupný zde: <http://www.psp.cz/eknih/1993ps/tisky/t200500a.htm>

Odměna pro šéfa ČEZ: 677 milionů [online]. In *Lidovky.cz*, 1/2008. Dostupný zde: http://byznys.lidovky.cz/odmena-pro-sefa-cez-677-milionu-djr-/moje-penize.aspx?c=A080107_105850_ln_ekonomika_lv

OECD. *Glossary of statistical terms* [online]. 7/2005. Dostupný zde: <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6778>

Pravidla odměňování členů orgánů společnosti pro rok 2015 [online]. TOMA, a.s. Dostupný zde: <http://www.tomaas.cz/page/3064.valna-hromada-2015/>

Pozvánka na valnou hromadu, společnost Metrostav a.s. [online]. Dostupný zde: http://skupinametrostav.cz/pdf/pozvanka_valna_hromada.pdf

Pozvánku na valnou hromadu 2016, společnost ČEZ, a.s. [online]. Dostupný zde: <https://www.cez.cz/cs/pro-investory/valne-hromady/45.html>

Principy odměňování. O2 Czech Republic a.s. Dostupný zde: <http://www.o2.cz/spolecnost/organy-spolecnosti/principy-odmenovani.html>

Responsible Investment Codes [online]. Dostupný zde: <https://www.icgn.org/policy/responsible-investment-codes>

Rozhodnutí Komise pro cenné papíry KCP/3/2006 [online]. Dostupné zde: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/archiv_KCP/download/get_dms_file357.pdf

Řádná valná hromada akcionářů 2016 společnosti Philip Morris ČR a.s. [online]. Dostupný zde: http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_shareholder_information/pages/general_meetings_of_shareholders.aspx#

SEC Adopts Rules for Say on pay and Golden Parachute Compensation as Required Under Dodd-Frank Act [online]. Securities and Exchange Commission, 1/2011. Dostupný zde: <http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-25.htm>

SEC Proposes Rules Requiring Companies to Adopt Clawback Policies on Executive Compensation [online]. Securities and Exchange Commission, 7/2015. Dostupný zde: <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-136.html>

SEC Adopts Rule for Pay Ratio Disclosure [online]. Securities and Exchange Commission, 8/2015. Dostupný zde: <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-160.html>

Schválená pravidla pro stanovení odměn členů představenstva a členů dozorčí rady společnosti, způsob jejich výpočtu a podmínky jejich výplaty na valné hromadě společnosti dne 6. 6. 2014. KAROSERIA a. s. Dostupný zde: http://www.karoseria.cz/files/Schv%C3%A1len%C3%A1%20pravidla%20pro%20stanoven%C3%AD%20v%C3%BD%C5%A1e%20odm%C4%9Bn%20%C4%8Dlen%C5%AF%20p%C5%99edstavenstva%20a%20%C4%8Dlen%C5%AF%20DR_18.6.2015.pdf

Smlouva o výkonu funkce, společnost ČEZ, a.s. [online]. Dostupný zde: <https://www.cez.cz/cs/pro-investory/valne-hromady/42.html>

Smlouva o výkonu funkce, společnost O2 Czech Republic a.s. [online]. Dostupný zde: <https://www.o2.cz/spolecnost/valne-hromady/>

Smlouva o výkonu funkce, společnost TOMA, a.s. [online]. Dostupný zde: <http://www.tomaas.cz/page/3064.valna-hromada-2015/>

TARP Programs [online]. U. S. Department of the Treasury, 2014. Dostupný zde: <http://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/Pages/default.aspx#>

Výroční zpráva 2015 [online]. Skupina ČEZ. Dostupný zde: <https://www.cez.cz/edee/content/file/investori/vz-2015/vz-2015.pdf>

Výroční zpráva KAROSERIA a. s. za rok 2015. KAROSERIA a. s. Dostupný zde: <http://www.karoseria.cz/files/V%C3%BDro%C4%8Dn%C3%AD%20zpr%C3%A1va%202015.pdf>

Výroční zpráva O2 Czech Republic a.s. za rok 2015. Dostupný zde: http://www.o2.cz/file_conver/462173/VZ_2015_CZ_9_3_16.pdf

f) Kvalifikační práce

HURYCHOVÁ, K. *Finanční krize v USA 2008 – 2009 – klíčové příčiny a jejich řešení*. Vysoká škola ekonomická v Praze, Národohospodářská fakulta, 2015. Dostupný zde: https://www.vse.cz/vskp/43961_financni_krize_v%C2%A0usa_2008_2009_klicove_priciny_a%C2%A0jejich_reseni

KVAČKOVÁ, R. *Odměňování členů představenstev a dozorčích rad akciových společností*. Právnická fakulta UK, 2012. Dostupný zde: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/119479/>

g) Právní akty, důvodové zprávy, soft law (kodexy, doporučení a reporty OECD a EU)

Všechny předpisy jsou uváděny v platném a účinném znění

i) Česká Republika a akty platné na jejím území

Zákon č. 253/1852 ř. z., Spolkový patent

Zákon č. 1/1863 ř. z., Všeobecný zákoník obchodní (*Allgemeine Handelsgesetzbuch*)

Zákon č. 11/1918 Sb., o zřízení samostatného státu československého

Zákon č. 243/1949 Sb., o akciových společnostech

Zákon č. 101/1963 Sb., o právních vztazích v mezinárodním obchodním styku (zákoník mezinárodního obchodu)

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 104/1990 Sb., o akciových společnostech

Zákon č. 105/1990 Sb., o soukromém podnikání občanů

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách

Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

Zákon č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti

Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)

Zákon č. 262/2006 S., zákoník práce

Zákon č. 93/2009 Sb., o auditorech a o změně některých zákonů (zákon o auditorech)

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech

Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob

Vyhláška ČNB č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

Nářízení č. 175/1899 ř. z., jímž vyhlašuje se regulativ pro zřizování a přeměňování akciových společností v oboru průmyslu a obchodu (akciový regulativ)

Důvodová zpráva k zákonu č. 142/1996 Sb. [ASPI]

Důvodová zpráva k zákonu č. 256/2004 Sb. [ASPI]

ii) Francie

Code de commerce, 1807 (version consolidée au 13 mai 2016)

AFEP/MEDEF. *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*. 11/2015.
Dostupný zde: <http://www.afep.com/contenu/focus/code-de-gouvernement-d-entreprise-des-societes-cotees>

iii) Německo

Aktengesetz vom 6. September 1965 (BGBI. I S. 1089)

Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) vom 3. October 2005, Bundesgesetzblatt Teil I (BGBI I 2005, 2267)

Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31. Juli 2009, Bundesgesetzblatt Teil I (BGBI I 2009, 2509)

Der Deutsche Corporate Governance Kodex, in der Fassung vom 5. Mai 2015 5. Mai 2015. Dostupný zde: <http://www.dcgk.de>

iv) Nizozemí

Burgerlijk Wetboek

v) Slovenská republika

Zákon č. 513/1991 Zb., obchodný zákonník

vi) Švýcarsko

ECONOMIESUISSE. *Swiss code of best practice for corporate governance*. 8/2014.
Dostupný zde: http://www.ecgi.org/codes/documents/swiss_code_26sep2014_en.pdf

vii) Spojené státy americké

The American Recovery and Reinvestment Act of 2009 (Pub. L. 111–5, 123 Stat. 115)

The Delaware Code. Dostupný zde: <http://delcode.delaware.gov/>

The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010 (Pub. L. 111–203, 124 Stat. 1375)

The Model Business Corporations Act 2010

The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002 (Pub. L. 107–204, 116 Stat. 745)

The Revised Model Business Corporations Act 2010

The Securities Exchange Act of 1934 (Pub. L. 73–291, 48 Stat. 881)

The Emergency Economic Stabilization Act of 2008 (Pub. L. 110–343, 122 Stat. 3765)

v) Velká británie

Companies Act 2006 (2006 c 46)

Large and Medium-Sized Companies and Groups (Accounts and Reports) (Amendment) Regulations 2013 (SI 2013/1981)

The Companies (Model Articles) Regulations 2008: Regulation 4 - Schedule 3.
Dostupný zde: <http://www.legislation.gov.uk/ukxi/2008/3229/schedule/3/made>.

FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *Final Draft. The UK Corporate Governance Code*. 2016. Dostupný zde: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/Final-Draft-UK-Corporate-Governance-Code-2016.pdf>

FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *The UK Stewardship Code*. 9/2012. Dostupný zde: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Stewardship-Code-September-2012.pdf>

viii) OECD

OECD. *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing, 2004.
Dostupný zde: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

OECD. *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing, 11/2015. Dostupný zde: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>

OECD. *OECD Corporate Governance Factbook*. OECD Publishing, 2015. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Factbook.pdf>

KIRKPATRICK, G. *The corporate governance lessons from the financial crisis*. OECD Steering Group on Corporate Governance, 2/2009. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/42229620.pdf>

OECD. *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*. OECD, 6/2009. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf>

OECD. *Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles*. OECD Steering Group on Corporate Governance, 2/2010. Dostupný zde: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf>

ix) EU

Akční plán Komise ze dne 21. 5. 2003 - Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward COM (2003) 0284 final

Akční plán Komise ze dne 12. 12. 2012 - Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů - Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností – moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti COM (2012) 740 final

Doporučení Komise 2004/913/ES ze dne 14. 12. 2004 o podpoře vhodného systému odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze

Doporučení Komise 2005/162/ES ze dne 15. 2. 2005 o úloze nevýkonných členů správní rady nebo členů dozorčí rady a o výborech správní nebo dozorčí rady společností kótovaných na burze

Doporučení Komise 2009/385/ES ze dne 30. 4. 2009, kterým se doplňují doporučení 2004/913/ES a 2005/162/ES, pokud jde o systém odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze

Doporučení Komise 2014/208/EU ze dne 9. dubna 2014 o kvalitě podávání zpráv o správě a řízení společností (zásada „dodržuj nebo vysvětli“)

Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 9. 4. 2014, kterou se mění směrnice 2007/36/ES, pokud jde o podporu dlouhodobého zapojení akcionářů, a

směrnice 2013/34/EU, pokud jde o některé prvky výkazu o správě a řízení společnosti,
COM/2014/0213 final

Návrh nařízení Rady ze dne 25. 6. 2008 o statutu evropské soukromé společnosti,
COM/2008/0396 final

Nařízení Evropského Parlamentu a Rady (EU) 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o
obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/88/ES ze dne 4. 11. 2003 o některých
aspektech úpravy pracovní doby

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES ze dne 15. 12. 2004 o
harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž
cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES ze dne 17. 5. 2006 o povinném
auditů ročních a konsolidovaných účetních závěrek

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. 6. 2006 o přístupu k
činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/49/ES ze dne 14. 6. 2006 o kapitálové
přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/46/ES ze dne 14. 6. 2006, kterou se
mění směrnice Rady 78/660/EHS o ročních účetních závěrkách některých forem
společností, 83/349/EHS o konsolidovaných účetních závěrkách, 86/635/EHS o ročních
účetních závěrkách a konsolidovaných účetních závěrkách bank a ostatních finančních
institucí a 91/674/EHS o ročních účetních závěrkách a konsolidovaných účetních
závěrkách pojišťoven

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES ze dne 11. 7. 2007 o výkonu
některých práv akcionářů ve společnostech s kótovanými akciemi

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/102/ES ze dne 16. 9. 2009 v oblasti
práva společností o společnostech s ručením omezeným s jediným společníkem
(dřívější Dvanáctá směrnice)

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/76/EU, ze dne 24. 11. 2010, kterou se mění směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokud jde o kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a o dohled nad zásadami odměňování

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2012/30/EU ze dne 25. 10. 2012 o koordinaci ochranných opatření, která jsou na ochranu zájmů společníků a třetích osob vyžadována v členských státech od společností ve smyslu čl. 54 druhého pododstavce Smlouvy o fungování Evropské unie při zakládání akciových společností a při udržování a změně jejich základního kapitálu, za účelem dosažení rovnocennosti těchto opatření (dřívější Druhá směrnice)

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/34/EU ze dne 26. 6. 2013 o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. 6. 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky

Stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru ze dne 22. 5. 2013 ke sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů 2013/C 271/13

Zelená kniha - Správa a řízení podniku ve finančních institucích a politika odměňování, ze dne 2. 6. 2010, COM (2010) 284

Zelená kniha - Rámec EU pro správu a řízení společností, ze dne 5. 4. 2011, COM (2011) 164

Zpráva Komise ze dne 13. 7. 2007 SEK (2007) 1022

Zpráva Komise ze dne 2. 6. 2010 SEK (2010) 285

THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU. *Report*.
Brusel, 25. 2. 2009. Dostupný zde:
http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

h) Soudní rozhodnutí a stanoviska

i) Česká republika

Usnesení Ústavního soudu ČR ze dne 22. 1. 2008, sp. zn. II. ÚS 30/08

Nález Ústavního soudu ČR ze dne 27. 3. 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05

Stanovisko pléna Ústavního soudu ČR ze dne 23. 4. 2013, sp. zn. Pl. ÚS-st. 36/13

Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016 k některým otázkám zápisů obchodních korporací do obchodního rejstříku, sp. zn. Cpjn 204/2015

Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČSR ze dne 4. 12. 1933, sp. zn. Zm I 908/31 (Vážný 4867 tr.)

Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 21. 4. 1993, sp. zn. 6 Cdo 108/92

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 9. 1998, sp. zn. 2 Cdon 1191/97

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 11. 1998, sp. zn. 21 Cdo 11/98

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 10. 11. 1999, sp. zn. 29 Cdo 1162/99

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 10. 2000, sp. zn. 29 Cdo 968/2000

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 8. 1. 2002, sp. zn. 29 Odo 463/2001

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 15. 1. 2003, sp. zn. 21 Cdo 963/2002

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 2. 2004, sp. zn. 21 Cdo 1863/2003

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 4. 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 4. 2004, sp. zn. 21 Cdo 2507/2003

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 9. 2004, sp. zn. 21 Cdo 894/2004

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 4. 11. 2004, sp. zn. 21 Cdo 1634/2004

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 8. 11. 2004, sp. zn. 21 Cdo 537/2004

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 3. 2005, sp. zn. 8 Tdo 124/2005

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 4. 2005, sp. zn. 29 Odo 540/2004

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 6. 2005, sp. zn. 29 Odo 442/2004

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 18. 10. 2005, sp. zn. 26 Cdo 781/2005

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 5. 4. 2006, sp. zn. 5 Tdo 94/2006

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 6. 6. 2006, sp. zn. 29 Odo 535/2006

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 18. 10. 2006, sp. zn. 5 Tdo 1224/2006

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 916/2005

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 994/2005

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 1. 2007, sp. zn. 29 Odo 1200/2005

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 2. 2007, 29 Odo 1108/2005

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 6. 2007, sp. zn. 32 Odo 407/2005

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 26. 6. 2007, sp. zn. 29 Odo 984/2005

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 5. 2007, sp. zn. 21 Cdo 2093/2006

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 9. 2007, sp. zn. 29 Cdo 1053/2007

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 12. 2007 sp. zn. 21 Cdo 313/2007

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 7. 2008, sp. zn. 5 Tdo 747/2008

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 7. 2008, sp. zn. 29 Odo 1262/2006

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 8. 2008, sp. zn. 5 Tdo 488/2008

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 10. 2008, sp. zn. 29 Cdo 2531/2008

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 1. 2009, sp. zn. 29 Cdo 3009/2007

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 1. 2009, sp. zn. 29 Odo 1060/2006

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 3. 2. 2009, sp. zn. 29 Odo 1417/2006

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 2. 2009, sp. zn. 29 Cdo 3864/2008

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 4. 2009, sp. zn. 21 Cdo 3090/2008

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 9. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4284/2007

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 11. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4563/2008

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 12. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 2. 2010, sp. zn. 29 Cdo 1326/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 4. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2049/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. 5. 2010, sp. zn. 29 Cdo 910/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 6. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2126/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 11. 2010, sp. zn. 29 Cdo 4566/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 3. 2011, sp. zn. 29 Cdo 4276/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 10. 5. 2011, sp. zn. 21 Cdo 810/2010

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 17. 8. 2011, sp. zn. 29 Cdo 2733/2010

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. 9. 2011, sp. zn. 29 Cdo 1159/2010

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 26. 10. 2011, sp. zn. 29 Cdo 1268/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 11. 2011, sp. zn. 21 Cdo 3061/2010

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 1. 2012, sp. zn. 29 Cdo 134/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 4. 2012, sp. zn. 29 Cdo 3223/2010

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 5. 2012, sp. zn. 29 Cdo 1173/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 5. 2012, sp. zn. 29 Cdo 1570/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 6. 2012, sp. zn. 29 Cdo 3542/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 18. 9. 2012, sp. zn. 21 Cdo 732/2011

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 10. 2012, sp. zn. 29 Cdo 4548/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. 11. 2012, sp. zn. 21 Cdo 18/2012

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 4. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2363/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 5. 2013, sp. zn. 21 Cdo 1781/2012

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 5. 2013, sp. zn. 29 Cdo 275/2012

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 26. 2. 2014, sp. zn. 29 Cdo 3059/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. 3. 2014, sp. zn. 29 Cdo 3281/2012

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 19. 8. 2014, sp. zn. 21 Cdo 2305/2013

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 7. 1. 2015, sp. zn. 21 Cdo 506/2013

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 24. 2. 2015, sp. zn. 21 Cdo 496/2014

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. 3. 2015, sp. zn. 29 Cdo 440/2013

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 9. 2015, sp. zn. 29 Cdo 880/2015

Rozsudek Nejvyššího správního soudu ČR ze dne 18. 3. 2005, sp. zn. 4 Afs 24/2003

Rozsudek Nejvyššího správního soudu ČR ze dne 13. 5. 2015, sp. zn. 6 Ads 136/2012 –
72

ii) Německo

Mobilcom (BGH, 16. 2. 2004, II ZR 316/02)

Ackermann (BGH, 21. 12. 2005, III StR 470/04)

iii) Rakousko

OGH 6Ob28/13f z 8. 5. 2013

iv) Spojené státy americké

Dodge v. Ford Motor Co, 170 N.W. 668 (Mich. 1919)

Rogers v Hill, 289 U.S. 582 (1933)

Shlensky v. Wrigley, 237 N.E.2d 780 (Ill. App. 1968)

Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984)

Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985)

Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345, 361 (Del. 1993)

Production Resources Group, L.L.C. v. NCT Group, Inc., 863 A.2d 772 (Del. Ch. 2004)

In re Walt Disney Co. Consolidated Derivative Litigation, 927 A.2d 693 (Del. Ch. 2005)

v) Velká Británie

Re George Newman & Co [1895]

Re Halt Garage (1964) Ltd [1982]

Guinness plc v Saunders [1990]

Wright v Atlas Wright (Europe) [1990]

SEZNAM ZKRATEK

Všechny předpisy jsou (pokud není v textu uvedeno jinak) uváděny v platném a účinném znění

AHGB	Zákon č. 1/1863 ř. z., Všeobecný zákoník obchodní <i>Allgemeine Handelsgesetzbuch</i>
AkcZ	Zákon č. 104/1990 Sb., o akciových společnostech (ve znění pozdějších předpisů)
AktG	Německý akciový zákon <i>Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089)</i>
AR	Nařízení č. 175/1899 ř. z., jímž vyhlašuje se regulativ pro zřizování a přeměňování akciových společností v oboru průmyslu a obchodu (akciový regulativ)
BCPP	Burza cenných papírů Praha, a.s.
BGB	Německý občanský zákoník <i>Bürgerliches Gesetzbuch vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, ber. S. 2909, 2003 I S. 738)</i>
BW	Nizozemský občanský zákoník <i>Burgerlijk Wetboek</i>
CEO	Generální ředitel akciové společnosti Chief Executive Officer
CFO	Finanční ředitel akciové společnosti Chief Financial Officer
ČNB	Česká národní banka

ČR	Česká republika
Dodd-Frank Act	The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010
EU	Evropská Unie <i>European Union</i>
G20	Skupina největších ekonomik světa (vč. EU)
IZ	Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)
ObčZ	Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník
ObchZ	Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj <i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>
OZ	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
RM systém	RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.
SEC	Americká komise pro cenné papíry <i>U. S. Securities and Exchange Commission</i>
sl. ObchZ	Zákon č. 513/1991 Zb., obchodný zákonník
SOX	<i>The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act</i> , známý též jako The Sarbanes-Oxley Act

ZOK	Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
ZP	Zákon č. 262/2006 S., zákoník práce
ZPKT	Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu
ZVR	Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1 – opční program společnosti ČEZ

Tabulka č. 2 – existence nezávislých členů orgánů a výborů pro odměňování v
tuzemských kótovaných společnostech

Tabulka č. 3 – informace poskytované tuzemskými kótovanými společnostmi o jimi
dodržovaných kodexech řízení a správy

ANOTACE

Disertační práce se zabývá problematikou odměňování členů řídících orgánů a další exekutivy akciových společností v České republice a na mezinárodní úrovni. Tato problematika je klíčovou oblastí řádné správy a řízení společností (*corporate governance*) a představuje stále velmi aktuální a diskutované téma.

Hlavním výzkumným záměrem práce je analýza vývoje a stávající podoby regulace v oblasti odměňování exekutivy a související hodnocení vlivu regulace na praxi v této oblasti v akciových společnostech v České republice a na mezinárodní úrovni. Pozornost je věnována jak společnostem soukromým, tak společnostem veřejným (kótovaným).

Práce předkládá výsledky doktrinálního a normativního výzkumu vedeného mantinely konkrétních výzkumných otázek, které si autorka v rámci definovaného výzkumného záměru vytyčila. Práce se detailněji zaměřuje především na otázku efektivity pokrízové regulace odměňování na globální úrovni, na výklad tuzemské úpravy odměňování členů řídících orgánů akciových společností v zákoně o obchodních korporacích a na vhodnou budoucí podobu tuzemských pravidel *corporate governance* pro kótované akciové společnosti.

ABSTRACT

The PhD thesis deals with the issue of remuneration of executive bodies' members and other executives of joint stock companies in the Czech Republic and on the international level. This issue is a key area of corporate governance and constitutes an ever current and debated topic.

The main research intent of this thesis is an analysis of the development and current shape of regulation in the area of executive remuneration and a related assessment of the regulation` influence on the practice in this area in joint stock companies in the Czech Republic and internationally. Attention is focused on both private and public (listed) companies.

The thesis presents the results of the doctrinal and normative research led within the framework of the specific research questions set by the author within the defined research intent. The thesis focuses in detail especially on the question of effectiveness of the post-crisis regulation of remuneration on the global scale, on the interpretation of the regulation of remuneration of executive bodies' members in joint stock companies in the Czech Business Corporations Act and on the proper future shape of Czech rules of corporate governance for listed joint stock companies.

KLÍČOVÁ SLOVA

politika odměňování – odměna členů řídících orgánů – exekutiva společnosti - *corporate governance* – kodex řádné správy – kótovaná akciová společnost – *say on pay* – smlouva o výkonu funkce – představenstvo

JEL klasifikace: K22, J33, G34

KEY WORDS

remuneration policy – remuneration of executive bodies` members – company management – corporate governance code – listed joint stock company – *say on pay* – service contract – board of directors

JEL Classification: K22, J33, G34

RESUMÉ

Disertační práce se zabývá problematikou odměňování členů řídicích orgánů a další exekutivy akciových společností v České republice a na mezinárodní úrovni. Tato problematika je klíčovou oblastí řádné správy a řízení společností (*corporate governance*) a představuje stále velmi aktuální a diskutované téma.

Hlavním výzkumným záměrem práce je analýza vývoje a stávající podoby regulace v oblasti odměňování exekutivy a související analýza vlivu regulace na praxi v této oblasti v akciových společnostech v České republice a na mezinárodní úrovni.

Práce předkládá výsledky autorčina doktrinního a normativního výzkumu vedeného mantinely konkrétně vytyčených výzkumných otázek. Za pomoci (především) analytické metody jsou zkoumány jak odborné (tuzemské a zvláště pak zahraniční) texty vztahující se k tématu práce, tak také prameny práva a judikatura. Autorka pak takto získané poznatky a názory za pomoci syntézy promítá do obecných závěrů. Tyto obecné závěry pak jsou deduktivně vtěleny do konkrétních návrhů právní úpravy *de lege ferenda* a také do navrhovaných úprav tuzemského kodexu *corporate governance*.

V disertačním projektu si autorka vytyčila za cíl vznik ucelené a aktuální monografie, která by se zabývala výhradně zvolenou problematikou. Ačkoli v zahraničí ke zkoumanému tématu lze nalézt nesčetné množství pramenů, v České republice odborné práce věnující se otázkám *corporate governance* v zásadě chybí. Publikace českých prací na toto téma je proto více než žádoucí. Originalita disertační práce dle autorky spočívá rovněž v komplexním pohledu na danou problematiku. Práce se zabývá jak společnostmi soukromými, tak i společnostmi veřejnými (kótovanými). Pro účely formulace konkrétních doporučení v rovině tuzemského *hard law* i *soft law* zohledňuje žádoucím způsobem také aktuální mezinárodní trendy v této oblasti a zahraniční zkušenosti.

Práce je členěna do pěti kapitol a uzavřena shrnujícím závěrem.

Po úvodní kapitole zasazující problematiku odměňování do širšího rámce pravidel *corporate governance* následuje kapitola věnovaná analýze pravidel odměňování exekutivy na mezinárodní úrovni. Autorka se zde předně zabývá

proměnami regulace odměňování v pokrizovém období a klade si otázku, zda aktuální vývoj v této oblasti vede ke zvyšování efektivity regulace. Dochází k závěru, že i přes četné náklady spojené s nově přijímanou regulací lze obecně sledovat pozitivní efekty této regulace v podobě zvyšování transparentnosti vnitřních procesů správy společností. Tato transparentnost ve svém důsledku vede k postupné žádoucí aktivizaci akcionářů, posilování jejich kontrolní role vůči managementu společnosti a tudíž také k usměrnění nežádoucí praxe v oblasti odměňování ve prospěch dlouhodobých zájmů společnosti.

Navazující kapitola práce analyzuje především platnou a účinnou právní úpravu odměňování v akciových společnostech v České republice a předkládá návrhy na její možné modifikace *de lege ferenda*. V kapitole je zkoumáno primárně ujednání o odměně ve smlouvě o výkonu funkce, ale i další právní skutečnosti, na jejichž základě lze poskytovat odměnu členům řídících orgánů akciových společností. Autorka zde dochází k závěru, že porušení požadavku na formu smlouvy o výkonu funkce, na rozdíl od porušení požadavku na její schválení, nevede bez dalšího k bezplatnosti výkonu funkce. Výkladovými metodami a analýzou stávajících doktrinárních závěrů dále dochází k závěru, že zákonem stanovenou působnost (valné hromady) v otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce (a potažmo také odměňování) lze chápat jako dispozitivní. Kapitola dále shrnuje, v jakých případech se, při zohlednění stanovených výjimek, uplatní zákonná domněnka bezplatnosti výkonu funkce. Obecně zde autorka dochází k takovým závěrům, které především chrání legitimní očekávání obou smluvních stran ohledně existence vzájemného smluvního ujednání o odměně. Práce kriticky analyzuje také sankční mechanismy týkající se odměňování, a to *malus* a *claw-back*.

Předposlední kapitola se zaměřuje na odměňování exekutivy působící mimo orgánovou strukturu akciové společnosti. Tito manažeři obvykle vykonávají řídící činnosti v pracovněprávním vztahu. Autorka proto dovozuje, že pro účely zajištění efektivity a kontroly odměňování této úrovně řízení je vhodné, aby společnosti zavedly dodatečná monitorovací oprávnění valné hromady (popřípadě jiného orgánu společnosti či jím zřízeného výboru).

V závěru se práce dotýká pravidel a praxe v oblasti odměňování exekutivy v českých kótovaných společnostech. Zohledňujíc analýzu zahraniční regulace autorka navrhuje *pro futuro* žádoucí změny této regulace, které by bylo možné promítnout jak do *hard law*, tak do *soft law* (do tuzemského kodexu *corporate governance*).

SUMMARY

The PhD thesis deals with the issue of remuneration of executive bodies' members and other executives of joint stock companies in the Czech Republic and on the international level. This issue is a key area of corporate governance and constitutes an ever current and debated topic.

The main research intent is an analysis of the development and current shape of the regulation of executive remuneration and a related assessment of the influence of the regulation on the practice in this area in joint stock companies in the Czech Republic and internationally.

The thesis presents the results of the author's doctrinal and normative research led within the framework of the specifically set research questions. By means of (mainly) the analytical method the experts' (Czech and especially international) texts related to the topic of the thesis are examined, as well as sources of law and case law. Subsequently, the author projects the obtained pieces of knowledge and opinion through synthesis into general conclusions. These general conclusions are then deductively embodied into particular drafts of legislation *de lege ferenda* and also into proposed regulations of the Czech corporate governance code.

In her PhD thesis project the author marked out the goal to create a comprehensive and up-to-date monograph focusing exclusively on the chosen issue. Although there are countless sources regarding the examined topic to be found abroad, in the Czech Republic expert literature dedicated to the matters of corporate governance is essentially missing. The publication of Czech literature regarding this topic is thus more than desirable. In the author's opinion, the originality of the thesis consists also in a complex view of the issue at hand. The thesis deals with both private and public (listed) companies. For the purpose of formulating particular recommendations on the level of both Czech hard law and soft law it takes into account in a desirable manner also the current international trends in this area and foreign experiences.

The thesis is divided into five chapters and closed by a summarizing conclusion.

After the initial chapter situating the issue of remuneration into a broader context of corporate governance rules follows a chapter dedicated to an analysis of remuneration of executives on the international level. In this part the author mainly deals with the transformations of the regulation of remuneration in the after-crisis period and asks the question whether the current development in this area leads to an increase in the effectiveness of the regulation. She reaches the conclusion that despite the many costs related to the newly adopted regulation, it is generally possible to observe positive effects of this regulation in the form of an increase in transparency of internal company management processes. This transparency in its consequence leads to a gradual desired activation of shareholders, strengthening of their controlling role towards company management and subsequently also to a rectification of undesirable practices in the area of remuneration to the benefit of long-term interests of the company.

The following chapter of the thesis analyses mainly the valid and effective legal regulation of remuneration in joint stock companies in the Czech Republic and presents proposals of its possible modifications *de lege ferenda*. The chapter primarily examines the arrangements on remuneration in the service contract, as well as other legal titles based on which remuneration can be provided to executive bodies' members of joint stock companies. Within this analysis, the author reaches the conclusion that a breach of the request on form of the service contract does not, unlike the breach of the request for its approval, *per se* lead to gratuitousness of the performance of the office. Through interpretation methods and an analysis of the current doctrinal conclusions she further reaches the conclusion that the legally stipulated competency (of company general meeting) in the matter of approving the service contract (and consequently also remuneration) can be perceived as non-mandatory. The chapter also summarises the cases in which, with regard to the set exemptions, the legal assumption of gratuitousness of the performance of the office is applied. Generally the author reaches such conclusions that primarily protect the legitimate expectations of both contractual parties regarding the existence of a contractual provision on remuneration. The thesis critically analyses also the sanction mechanisms relating to remuneration, which are malus and claw-back.

The next-to-last chapter focuses on the remuneration of executives outside the structure of bodies of the joint stock company. These managers usually perform managerial activities in an employment law relationship. As a result, the author deduces that in order to ensure efficiency and supervision of remuneration at this level of management it is recommendable for companies to introduce additional monitoring rights of the general meeting (eventually other body of the company or committee established by such body).

The final part of the thesis is devoted to the rules and practice in the area of executive remuneration in Czech listed companies. Taking into account the analysis of the foreign regulations the author suggests *pro futuro* desirable changes of this regulation, which may be implemented both into hard law and soft law (into the Czech corporate governance code).